

REPUBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY

DIARIO DE SESIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL

CUARTO PERIODO ORDINARIO DE LA XLV LEGISLATURA

9ª SESION EXTRAORDINARIA

PRESIDE EL SEÑOR LUIS HIERRO LOPEZ
(Presidente)

ACTUAN EN SECRETARIA LOS TITULARES SEÑOR MARIO FARACHIO Y DOCTOR HORACIO D. CATALURDA

SUMARIO

1) TEXTO DE LA CITACION

"Montevideo, 20 de octubre de 2003.

La ASAMBLEA GENERAL se reunirá en sesión extraordinaria el próximo miércoles 22 de octubre, a la hora 15, a fin de informarse de los asuntos entrados, entre los que se encuentra la observación interpuesta por el Poder Ejecutivo al proyecto de ley por el que se dispone excluir la posibilidad de instalación de cajeros automáticos en los locales del Banco de Previsión Social donde se hacen efectivos los pagos de pasividades.

Horacio D. Catalurda Secretario

Mario Farachio Secretario."

2) ASISTENCIA

Asisten: los señores Senadores **Marina Arismendi, Danilo Astori, Alberto Cid, Alberto Couriel, Eleuterio**

Fernández Huidobro, Francisco Gallinal, Reinaldo Gargano, José Korzeniak, Jorge Larrañaga, Rafael Michelini, Rodolfo Nin Novoa, Manuel Núñez, Carlos Julio Pereyra, Enrique Rubio, Lucía Topolansky y **Mónica Xavier**, y los señores Representantes **Washington Abdala, Ernesto Agazzi, Guillermo Alvarez, Gustavo Amen Vaghetti, Raúl Argenzio, Beatriz Argimón, Roberto Arrarte Fernández, Roque E. Arregui, Raquel Barreiro, Edgar Bellomo, Juan José Bentancor, Daniel Bianchi, José L. Blasina, Gustavo Borsari Brenna, Nelson Bosch, Víctor Braccini, Julio Cardozo Ferreira, Ricardo Castromán Rodríguez, Roberto Conde, Silvana Charlone, Guillermo Chifflet, Juan Domínguez, Ricardo Falero, Asdrúbal Fernández, Ramón Fonticiella, Luis José Gallo Imperiale, Orlando Gil Solares, Oscar Gómez, Carlos González Alvarez, Gonzalo Graña, Gustavo Guarino, Julio Lara, Luis M. Leglise, Ramón Legnani, José Carlos Mahía, Artigas Melgarejo, José Homero Mello, Felipe Michelini, Pablo Mieres, Andrés Oribe, Jorge Patrone, Daniela Payssé, Margarita Percovich, Darío Pérez, Enrique Pérez Morad, Pedro Pérez Stewart, Enrique Pintado, Carlos Pita, Martín Ponce de León, Iván Posada, Glenda Rondán, Víctor Rossi, Julio Luis Sanguinetti, Leonel Heber Sellanes, Raúl Sendic, Enrique Soto, Daisy Tourné, Wilmer Trivel, Jaime M. Trobo, José Zapata** y **Jorge Zas Fernández.**

Faltan: con licencia, los señores Senadores **Carlos M. Garat, José Mujica** y **Orlando Virgili**, y los señores Representantes **José Amorín Batlle, Carlos Baráibar, Artigas A. Barrios, José Bayardi, Brum Canet, Nora Castro, Jorge Chápper, Doreen Javier Ibarra, Ricardo Molinelli, Ruben Obispo, Jorge Orrico, Francisco Ortiz** y **Gustavo Silveira.**

con aviso los señores Representantes: **Guzmán Acosta y Lara, Alvaro Alonso, Juan Justo Amaro Cedrés, Mario Amestoy, Fernando Araújo, Jorge Barrera, Nahum Bergstein, Ricardo Berois Quinteros, Ruben Carminatti, Eduardo Chiesa Bordahandy, Ruben H. Díaz, Daniel Díaz Maynard, Alejo Fernández Chaves, Daniel García Pintos, Tabaré Hackenbruch Legnani, Arturo Heber Füllgraff, Luis Alberto Lacalle Pou, Guido Machado, Oscar Magurno, Diego Martínez, Juan Máspoli Bianchi, Martha Montaner, Basilio Morales, Gabriel Pais, Ronald Pais, Gustavo Penadés, Alberto Perdomo, Yeanneth Puñales Brun, Eduardo Rapetti, María Alejandra Rivero Saralegui, Adolfo Pedro Sande, Eustacio Saravia, Diana Saravia Olmos, Alberto Scavarelli, Pedro Señorale, Juan C. Siázaro, Julio C. Silveira** y **Walter Vener Carboni,**

sin aviso, los señores Senadores **Alejandro Atchugarry, Alberto Brause, Ruben Correa Freitas, José de Boismenu, Guillermo García Costa, Luis Alberto Heber, Julio Herrera, Pablo Millor, María Julia Pou, Walter Riesgo, Ambrosio Rodríguez, Wilson Sanabria, Roberto Scarpa** y **Juan A. Singer.**

3) ASUNTOS ENTRADOS

SEÑOR PRESIDENTE.- Está abierto el acto.

(Es la hora 15 y 8)

- Dese cuenta de los asuntos entrados.

(Se da de los siguientes:)

"Montevideo, 22 de octubre de 2003.

El Poder Ejecutivo remite:

- de conformidad con lo dispuesto en el artículo 137 de la Constitución de la República, Mensaje observando el proyecto de ley por el que se dispone excluir la posibilidad de instalación de cajeros automáticos para el cobro de pasividades en los locales propios del Banco de Previsión Social.

- A LA COMISION DE ASUNTOS LABORALES Y SEGURIDAD SOCIAL.

- varios Mensajes adjuntando:
  - de acuerdo a lo establecido en el artículo 4º de la Ley Nº 17.556, de 28 de setiembre de 2002:
  - texto del Decreto por el que se dispone la fusión o supresión o reorganización de las diversas Unidades Ejecutoras de la Administración Central.
  - y copia del proyecto por el que se aprueba la estructura organizativa de la Unidad Ejecutora 009 "Unidad Reguladora de Servicios de Comunicaciones" del Inciso 02 "Presidencia de la República".

- *A LA COMISION DE HACIENDA Y PRESUPUESTO.*

- el Presupuesto Monetario del Banco Central del Uruguay correspondiente al año 2003 y el informe de la evolución de la economía nacional en el Ejercicio 2002, conforme lo establece el artículo 33 de la Ley Nº 16.696, de 30 de marzo de 1995.

- TENGASE PRESENTE. INCLUYASE EN EL DIARIO DE SESIONES DE LA ASAMBLEA GENERAL.

- y las siguientes resoluciones:
  - por la que se sustituye el artículo 2º del Decreto Nº 111/973, estableciéndose que el Centro de

Estudios Históricos, Navales y Marítimos depende del Estado Mayor General de la Armada.

- por la que se sustituye el artículo 4º del Decreto Nº 441/994 estableciedo que la Dirección del Transporte Aéreo Uruguayo depende del Estado Mayor General de la Fuerza Aérea.

- y por la que se aprueba el Presupuesto Operativo de Operaciones Financieras y de Inversiones de la Administración Nacional de Telecomunicaciones de los Ejercicios 1999 y 2000.

La Junta Asesora en Materia Económico Financiera del Estado, en cumplimiento a lo dispuesto por el inciso final del artículo 337 de la Ley Nº 17.296, de 21 de febrero de 2001, remite nota Nº 196/003, de 16 de julio de 2003, relacionada con la contratación en régimen de arrendamiento de obra del profesor contador Carlos Hugo Estefanell De María y de los contadores Lucía Teresa Vuono Maiuri y Mario Washington Soca Rabaza.

- TENGASE PRESENTE.

El Tribunal de Cuentas de la República remite oficios por los que comunica haber dictado resoluciones con relación a diversos órganos y organismos del Estado, cuya nómina se publica en el Diario de Sesiones de la Asamblea General:

De conformidad con lo establecido en el artículo 211 literal B) de la Constitución y 477 de la Ley Nº 17.296:

- **manteniendo las observaciones** oportunamente formuladas a la Administración Nacional de Educación Pública, Ministerio de Trabajo y Seguridad Social, Ministerio de Salud Pública, Ministerio del Interior, Ministerio de Transporte y Obras Públicas, Banco Hipotecario del Uruguay, Instituto Nacional del Menor, Administración de los Servicios de Salud del Estado y Administración de las Obras Sanitarias del Estado,

- **ratificando las observaciones** oportunamente formuladas a la Cámara de Senadores, Administración Nacional de Puertos, Administración Nacional de Educación Pública, Administración de las Obras Sanitarias del Estado,

- **caratulando de urgente consideración:**

  - **manteniendo las observaciones** oportunamente formuladas al Ministerio de Salud Pública, Banco Hipotecario del Uruguay, Ministerio de Transporte y Obras Públicas, Instituto Nacional del Menor, Primeras Líneas Uruguayas de Navegación Aérea, Administración de los Servicios de Salud del Estado, Administración de las Obras Sanitarias del Estado, y Administración Nacional de Telecomunicaciones,

  - **y ratificando las observaciones formuladas por los contadores delegados** en el Ministerio de Deporte y Juventud, Ministerio de Relaciones Exteriores, Administración Nacional de Puertos, Administración Nacional de Combustibles, Alcohol y Portland, Instituto Nacional de Colonización, Banco de Previsión Social, Banco de Seguros del Estado, Banco Hipotecario del Uruguay y Primeras Líneas Uruguayas de Navegación Aérea.

De conformidad con lo establecido en el artículo 211, literal C) de la Constitución, emitiendo su dictamen constitucional relacionados con las Rendiciones de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal de las Juntas Departamentales de San José, Treinta y Tres y Maldonado, correspondientes al Ejercicio 2002.

- de conformidad con lo dispuesto por el artículo 94 del TOCAF, las resoluciones adoptadas por el Tribunal, adjuntando los Dictámenes de Auditoría y los Informes a la Administración, relacionados con:

  - las Rendiciones de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal de las Juntas Departamentales de Artigas, Colonia, Flores, Paysandú, Rivera, Soriano, Montevideo y Durazno correspondientes al Ejercicio 2002,

  - la Rendición de Cuentas y Balance de Ejecución Presupuestal de las Intendencias Municipales de Flores, Florida, Montevideo y San José correspondientes al Ejercicio 2002,

  - el Informe relativo a la Auditoría de Controles Generales del área de tecnología de Información de la Intendencia Municipal de Río Negro,

  - los Estados de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2002 y los correspondientes Estado de Resultados, Estado de Origen y Aplicación de Fondos y Balance de Ejecución Presupuestal formulados por la Comisión Honoraria para la Salud Cardiovascular, la Corporación Nacional para el Desarrollo y por el Instituto de Promoción de la Inversión y las Exportaciones de Bienes y Servicios (Uruguay XXI),

  - y con la evaluación de los controles generales de Tecnología de la Información y de los controles de seguridad del sistema Facturación de la Administración Nacional de Correos,

  - Oficio Nº 2418/03, relacionado con la Modificación de Recursos aprobada por la Junta Departamental de Canelones por Decreto Nº 56 de 18 de octubre de 2002,

- Oficios Nº 2455/03 y 2423/03, relacionados con los Estados de Situación Patrimonial al 31 de diciembre de 2002 y los correspondientes Estados de Resultados, Estado de Origen y Aplicación de Fondos y Balance de Ejecución Presupuestal formulados por la Comisión Honoraria de Lucha Contra el Cáncer e Instituto Plan Agropecuario,

- Oficio Nº 2370/03, relacionado con Estados Financieros del programa Credimat, remitidos por el Ministerio de Vivienda, Ordenamiento Territorial y Medio Ambiente,

- Oficios 2426/03 y 2460/03, relacionados con Estados Financieros remitidos por el Ministerio de Ganadería, Agricultura y Pesca y la Administración Nacional de Educación Pública, correspondientes a la ejecución del proyecto de Manejo de Recursos Naturales y Desarrollo del Riego y del Subcomponente Educación Ambiental y Salud, respectivamente,

- Oficio Nº 2782/03, relacionado con los Estados Financieros relativos a la ejecución del Programa de Fortalecimiento Institucional del CONICYT,

- Oficio Nº 2514/03, relacionado con el Estado de Ejecución Presupuestal al 31 de diciembre de 2001 de la Administración Nacional del Combustibles, Alcohol y Portland,

- Oficio Nº 3357/03 relacionado con la ejecución del Proyecto de Asistencia Técnica para la Modernización de los Servicios Públicos, financiado parcialmente con recursos del Contrato de Préstamo BIRF Nº 4598-UR,

- Oficios 2364/03, 2404/03, 2835/03, 2851/03, 2900/03 y 2991/03 relacionados con el cumplimiento de la Administración Nacional de Educación Pública y los Ministerios de Trabajo y Seguridad Social, del Interior, Salud Pública, Economía y Finanzas y de Ganadería, Agricultura y Pesca de lo establecido en el artículo 9 de la Ordenanza Nº 77 de ese Tribunal.

- QUEDA LA DOCUMENTACION A DISPOSICION DE LOS SEÑORES LEGISLADORES EN LA SECRETARIA DE LA ASAMBLEA GENERAL.

La Junta Departamental de Tacuarembó, de acuerdo a lo establecido en el artículo 225 de la Constitución, remite nota y expediente comunicando la no aceptación de la observación interpuesta por el Tribunal de Cuentas a la Modificación Presupustal 2003 - 2005.

- A LA COMISION DE CONSTITUCION Y LEGISLACION.

El Congreso Nacional de Ediles remite nota referida a la modificación de los artículos 47, 48 y 50 del Texto Ordenado de la Ley de Contabilidad y Administración Financiera (TOCAF).

La Junta Departamental de Maldonado remite nota referida a la interpretación del artículo 229 de la Constitución, sobre la posibilidad de que los Gobiernos Departamentales efectúen modificaciones presupuestales en el próximo Ejercicio 2004.

La Intendencia Municipal de San José remite, de acuerdo al literal C) del artículo 214 de la Constitución de la República, la Rendición de Cuentas correspondiente al Ejercicio 2002.

- TENGANSE PRESENTES."

(Texto del Presupuesto Monetario del Banco Central del Uruguay correspondiente al año 2003 y del informe de la evolución de la economía nacional en el Ejercicio 2002:)

INFORME AL PODER EJECUTIVO

EVOLUCION DE LA

ECONOMIA URUGUAYA DURANTE 2002

Y

PROGRAMA MONETARIO 2003

SUMARIO

I.1 NIVEL DE ACTIVIDAD Y EMPLEO

I.1.1. Evolución del PIB

La prolongada recesión iniciada en 1999 se profundizó en 2002, particularmente en el segundo semestre. El Producto Interno Bruto (PIB) fue 10.8% inferior al de 2001. En los primeros seis meses la caída del producto fue de 8.2%, en tanto que, en la última mitad del año, la contracción del nivel de actividad alcanzó a 13.4%. Considerando los últimos cuatro años de recesión, el nivel de actividad económica seredujo 17.5%. La actual crisis económica no sólo se caracteriza por su larga duración (la recuperación recién comenzaría en el segundo trimestre de 2003) sino también por su profundidad. Es de destacar que, luego de cuatro años de recesión, el PIB se encontraba en un nivel similar al de 1993.

La economía uruguaya fue duramente golpeada por shocks regionales extraordinariamente adversos - originados especialmente en Argentina - y por una crisis financiera de una profundidad nunca antes observada. El colapso de la convertibilidad argentina repercutió tanto en el sector real de la economía (por la disminución de demanda externa asociada al desplome del consumo y de los precios expresados en dólares en dicho país) como en el financiero (por el retiro de depósitos

de los no residentes y la pérdida generalizada de confianza de los residentes). También jugó un papel clave la caída del gasto privado de los residentes, consistente con un contexto de caída de ingreso, expectativas pesimistas y fuerte incertidumbre. Tampoco se pueden ignorar los efectos recesivos de la depreciación del tipo de cambio real, derivados del deterioro patrimonial de las empresas del sector no transable endeudadas en dólares. La abrupta contracción del crédito asociada a la crisis financiera se constituyó en un importante factor de oferta negativo. Por otra parte, en un contexto de alto déficit fiscal y cierre de los mercados voluntarios de capital, el gasto público fue procíclico. Ni la mejora de competitividad del sector productor de bienes transables fruto de la fuerte depreciación del tipo de cambio real, ni la gradual desaparición de los efectos del brote de fiebre aftosa del año anterior, alcanzaron para contrarrestar la magnitud de los factores adversos arriba comentados.

Sólo el sector agropecuario registró crecimiento en 2002 (6.6%). La producción vacuna se vio favorecida por la superación de la crisis sanitaria de 2001 y por el fuerte aumento de los nacimientos. En el subsector agrícola, las cosechas de cereales y oleaginosos se recuperaron. Sin embargo, las dificultades para acceder al crédito y el encarecimiento de los insumos importados limitaron una mayor expansión del sector agropecuario, uno de los principales beneficiarios de la sustantiva depreciación que registró el tipo de cambio real en 2002.

El nivel de actividad cayó 13.8% en la industria manufacturera. Las causas del pobre desempeño del sector se pueden encontrar tanto en factores de demanda (caída abrupta de la absorción doméstica, disminución de las ventas a la región debido a la crisis argentina) como de oferta (restricciones crediticias, encarecimiento de insumos importados, entre otros). La mayor parte de la caída del producto industrial (9.1 puntos porcentuales) estuvo asociada al comportamiento contractivo de las ramas orientadas al mercado doméstico. Otro factor que contribuyó a la baja del sector fue la menor producción de la industria petrolera [1].

La industria exportadora se retrajo globalmente 2.5%. Este desempeño fue resultado de la recuperación de los frigoríficos (17%) y de la menor producción de material de transporte (66.1%), prendas de vestir (45.8%), textiles (13.6%), de los molinos (11%) y de alimentos diversos (5.9%). Las exportaciones de origen industrial medidas en dólares corrientes disminuyeron 10.9%. Se observaron fuertes descensos de las ventas a Argentina (64.6%). Los

1 Casi la mitad de la caída de 19.3% de la actividad industrial en el cuarto trimestre puede ser explicada por el cierre para tareas de mantenimiento de la refinería de petróleo

rubros más afectados fueron los de vehículos automóviles (64.4%), papel (58.9%) y prendas de vestir (93.3%). Nuestros principales productos de exportación se vieron afectados. Las restricciones sobre tipo de cortes, el cierre del mercado de Estados Unidos y la demora para acceder al mercado de Canadá impidieron una recuperación más firme de la industria frigorífica. Las dificultades para el aprovisionamiento de materia prima y los precios internacionales poco atractivos están detrás de la caída de 20% del monto exportado de arroz a Brasil.

El sector "Comercio, restaurantes y hoteles" verificó la mayor caída en 2002: 24.7%. El descenso de la comercialización de productos manufacturados nacionales, así como la significativa caída de las importaciones, explican la disminución de la actividad comercial. Por otra parte, la contracción de la demanda doméstica, del número de turistas y de su gasto, dio lugar a una menor actividad de restaurantes y hoteles, tanto en temporada como a lo largo del resto del año.

La actividad del sector "Construcción" descendió 21.2% en 2002. La recesión doméstica y la crisis argentina afectaron fuertemente a la construcción privada de todo el país. Los recortes del gasto público se tradujeron fundamentalmente en una disminución de la inversión en construcción.

Ni siquiera el sector "Transporte y comunicaciones", que había presentado el mayor dinamismo en la década de los noventa, logró evitar una reducción de su nivel de actividad en 2002 (9.3%). La caída del empleo y de los ingresos de los hogares determinó una menor utilización del transporte terrestre de pasajeros. La evolución de las exportaciones, las importaciones y el producto industrial dio lugar a un menor movimiento de mercaderías. Los servicios conexos al transporte se vieron afectados fundamentalmente por el descenso del comercio exterior y del turismo. La reducción de la actividad de Antel se explica por un menor uso de la telefonía celular y un menor número de llamadas de larga distancia nacional.

El producto correspondiente al agregado "Otros"[2] descendió 9.8%. La caída de los derechos de importación tuvo fuerte incidencia en dicha evolución. Como era de esperar, dada la contracción de la demanda interna, la mayoría de las actividades incluidas en ese agregado presentaron variaciones negativas, destacándose la de los servicios prestados a empresas, los sociales, de esparcimiento y personales.

I.1.2. Oferta y demanda globales

La economía uruguaya procesó un fuerte ajuste en 2002. La absorción doméstica registró una caída de 18%, prácticamente duplicando el descenso del ingreso nacional bruto disponible (9.1%). Por primera vez desde 1991 el saldo en cuenta corriente fue positivo. La magnitud del ajuste llegó a casi 5 puntos porcentuales del PIB: mientras que en 2001 el excedente de la nación por transacciones corrientes fue negativo en un monto equivalente a 3.6% del PIB, en 2002 el mismo fue positivo y representó 1.2% del PIB. Tanto el ingreso nacional bruto disponible como el gasto interno se ubicaron en niveles similares a los de 1993.

En la medida que el déficit del sector público de 2002 fue similar al de 2001, la mejora de la cuenta corriente tuvo como contrapartida una significativa ampliación de la brecha entre los niveles de ahorro y de inversión del sector privado. El ajuste de este sector se procesó a través de una drástica disminución de su gasto (18.7%[3]).

En 2002 se verificó una sustancial caída de las importaciones de bienes y servicios (28.3%), previsible en un escenario recesivo y de depreciación del tipo de cambio real. Consistente con la evolución de la absorción doméstica, se registraron descensos en las importaciones de bienes de consumo (39.6%), capital (45.2%) e insumos intermedios (24.6%).

Las exportaciones de bienes y servicios a precios constantes disminuyeron 10.9%. La mejora de la competitividad de la producción uruguaya, especialmente luego del cambio del régimen cambiario, no logró contrarrestar la disminución de la demanda argentina, la agudización de las restricciones crediticias derivadas de la crisis bancaria, los resabios de la crisis de la aftosa y los persistentes problemas para colocar productos en el mercado brasileño. Por otra parte, la crisis argentina fue la principal responsable de la caída real de 30.2% del turismo receptivo.

Una leve caída de los términos de intercambio actuó en el mismo sentido que la evolución del PIB para deprimir el ingreso nacional. Los precios de las exportaciones de bienes y servicios disminuyeron 8.5% mientras que los correspondientes a las importaciones cayeron algo menos (7.7%). El aumento de la renta neta factorial y de las transferencias corrientes netas percibidas del resto del mundo permitió que la caída del ingreso nacional bruto disponible fuera inferior a la del PIB.

2 Incluye los siguientes sectores de actividad: "Establecimientos financieros y seguros", "Bienes inmuebles", "Servicios prestados a las empresas", "Servicios del Gobierno General", "Servicios sociales y otros", "Servicios de esparcimiento", "Servicios personales", "Canteras y minas" y "Pesca". También recoge la remuneración imputada de las instituciones financieras y los derechos de importación.

3 Sin incluir variación de existencias.

La reducción en 17.1% del consumo privado contribuyó con casi 13 puntos porcentuales a explicar la disminución de 18% de la absorción doméstica. Los hogares uruguayos enfrentaron una restricción presupuestal intertemporal mucho más dura que en el pasado. Sólo un nivel de consumo sustancialmente menor resultó sostenible en el tiempo (a modo de referencia, el consumo privado en 2002 fue 21% inferior al de 1998). Debido a la crisis, tanto los ingresos corrientes como los valores esperados de los ingresos futuros de los consumidores se vieron reducidos sustancialmente. La fuerte caída del salario real, el aumento del desempleo, las escasas perspectivas de recuperación económica, el cambio de percepción respecto a la naturaleza de los shocks que afectaron a la economía uruguaya en los últimos tiempos y las restricciones crediticias, pueden haber sido algunos de los factores que influyeron en las decisiones de los hogares uruguayos, que decidieron limitar drásticamente su gasto en consumo.

La formación bruta de capital fijo se redujo significativamente (32.4%) por cuarto año consecutivo. La caída de 32.6% de la inversión bruta fija del sector privado podría estar fácilmente explicada por las expectativas pesimistas de los agentes económicos, la alta incertidumbre y las restricciones crediticias derivadas de la crisis financiera. La contracción de la inversión pública (31.8%), por otra parte, se debió a la necesidad de disminuir el déficit fiscal. Al caer la inversión por debajo de los niveles necesarios para la reposición del capital utilizado, la economía uruguaya está viendo seriamente limitadas sus posibilidades de crecimiento futuro ante esta disminución de su stock de capital físico.

I.1.3. El mercado de trabajo

La recesión repercutió duramente en el mercado de trabajo. El nivel de empleo promedio en 2002 fue 3.5% inferior al de 2001, lo que representa aproximadamente 42000 personas ocupadas menos. Si se analiza la evolución del empleo a lo largo del año, se observa que una buena parte de la caída de 6.9% se procesó durante el tercer trimestre (5.4%), justamente el período de la mayor caída desestacionalizada del nivel de actividad económica. En octubre - diciembre se registró una leve recuperación de la ocupación (0.9%) respecto al trimestre anterior, probablemente asociada a factores estacionales.

Los sectores que más contribuyeron a la caída de empleo de 2002 fueron: “Industria manufacturera”, “Construcción” y “Comercio, restaurantes y hoteles”. La variación promedio anual de la demanda de trabajo en estos sectores fue negativa en 7.8%, 11.8% y 5.2%, respectivamente.

La tasa de desempleo de 2002 se ubicó en los niveles más altos desde que se llevan registros. En efecto, en promedio anual alcanzó 17% (lo que equivale a alrededor de 240000 personas desocupadas), contra 15.3% el año anterior. El pico del desempleo se alcanzó en el trimestre culminado en noviembre (19.8%). Fue particularmente importante el alza de la desocupación entre los jefes de hogar: 7.8% en 2002 contra 6.5% en 2001 y 4% en 1998.

El nivel de desocupación no fue aun mayor debido a una contracción de la oferta de trabajo de 1.5% aproximadamente. Puesto en números, ello significa que aproximadamente 22000 personas menos buscaron trabajo en 2002. La caída del salario real privado, la emigración y el desaliento de los que no encuentran trabajo explicaría esta caída de la población económicamente activa.

Cuadro I.1.1

EVOLUCIÓN DEL PRODUCTO INTERNO BRUTO

Variaciones Porcentuales

	1998	1999	2000	2001 (*)	2002 (*)
Agro	5.2	-7.2	-3.2	-7.1	6.6
Industria	2.3	-8.4	-2.1	-7.5	-13.8
Electricidad, gas y agua	11.5	-0.1	5.0	1.7	-0.6
Construcción	9.8	8.9	-11.1	-8.7	-21.2
Comercio, restaurantes y hoteles	2.4	-3.4	-5.3	-3.2	-24.7
Transporte y comunicaciones	4.4	3.7	1.5	0.3	-9.3
Otros	5.2	-1.7	0.1	-1.8	-9.8
Producto Interno Bruto	**4.5**	**-2.8**	**-1.5**	**-3.4**	**-10.8**

Fuente: Banco Central del Uruguay
(*) Cifras preliminares.

Cuadro I.1.2

OFERTA Y UTILIZACIÓN FINALES

Variaciones Porcentuales

	1998	1999	2000	2001 (1)	2002 (1)
Oferta final	**5.5**	**-3.8**	**-1.0**	**-4.6**	**-16.3**
Producto Interno Bruto	4.5	-2.8	-1.4	-3.4	-10.8
Importaciones	7.6	-5.8	0.1	-7.2	-28.3
Utilización final	**5.5**	**-3.8**	**-1.0**	**-4.6**	**-16.3**
Utilización Interna	7.3	-2.7	-3.2	-3.3	-18.0
Formación Bruta de Capital	12.1	-9.8	-13.0	-9.1	-31.1
Formación Bruta de Capital Fijo	7.7	-8.1	-13.1	-9.5	-32.4
Maquinaria y Equipos	5.8	-19.6	-14.9	-11.0	-43.8
Privada	10.5	-21.9	-16.7	-7.7	-43.7
Pública	-27.1	5.1	-0.4	-32.3	-44.8
Construcción	10.0	4.4	-10.6	-9.0	-25.0
Privada	5.4	-3.3	-10.3	-11.4	-22.3
Pública	20.1	19.4	-11.0	-5.3	-29.2
Variación de Existencias	64.4	-23.4	-12.1	-6.2	-19.6
Gasto de Consumo Final	6.4	-1.3	-1.4	-2.3	-16.1
Privado (2)	6.8	-1.5	-1.6	-2.3	-17.1
Del Gobierno General	4.0	0.6	-0.3	-2.9	-9.4
Exportaciones	0.3 -	7.4	6.4	-8.7	-10.9

Fuente: Banco Central del Uruguay
(1) Cifras preliminares.
(2) Dado que el gasto de consumo final privado se determina en forma residual, recoge errores y omisiones en la medición de otras variables, en particular de la que se hizo de la variación de existencias.

Cuadro I.1.3

VARIACIÓN DEL GASTO PÚBLICO Y PRIVADO

En Porcentaje

	1998	1999	2000	2001 (1)	2002 (1)
Utilización interna	7.3	-2.7	-3.2	-3.3	-18.0
Sector público	4.2	3.8	-2.3	-4.7	-13.9
Sector privado (2)	7.0	-3.3	-3.0	-3.0	-18.7

Fuente: Banco Central del Uruguay

(1) Cifras preliminares.
(2) Dado que el gasto de consumo final privado se determina en forma residual, recoge errores y omisiones en la medición de otras variables, en particular la falta de información respecto a la variación de existencias.

Cuadro I.1.4

MERCADO DE TRABAJO En Porcentajes			
	Tasa de actividad	**Tasa de empleo**	**Tasa de desocupación**
1998	60.4	54.3	10.1
1999	59.3	52.6	11.3
2000	59.6	51.6	13.6
2001	60.6	51.4	15.3
2002	59.1	49.1	17.0

Fuente: Instituto Nacional de Estadística

Cuadro I.1.5

MERCADO DE TRABAJO(1) Variaciones Porcentuales			
	Oferta de trabajo	**Demanda de trabajo**	**Desocupación**
	(2)	(3)	(4)
1998	5.8	7.4	-6.7
1999	-0.9	-2.2	10.9
2000	1.4	-1.1	21.3
2001	2.7	0.6	16.0
2002	-1.5	-3.5	9.2

Estimado a partir de la Encuesta de Hogares del Instituto Nacional de Estadística

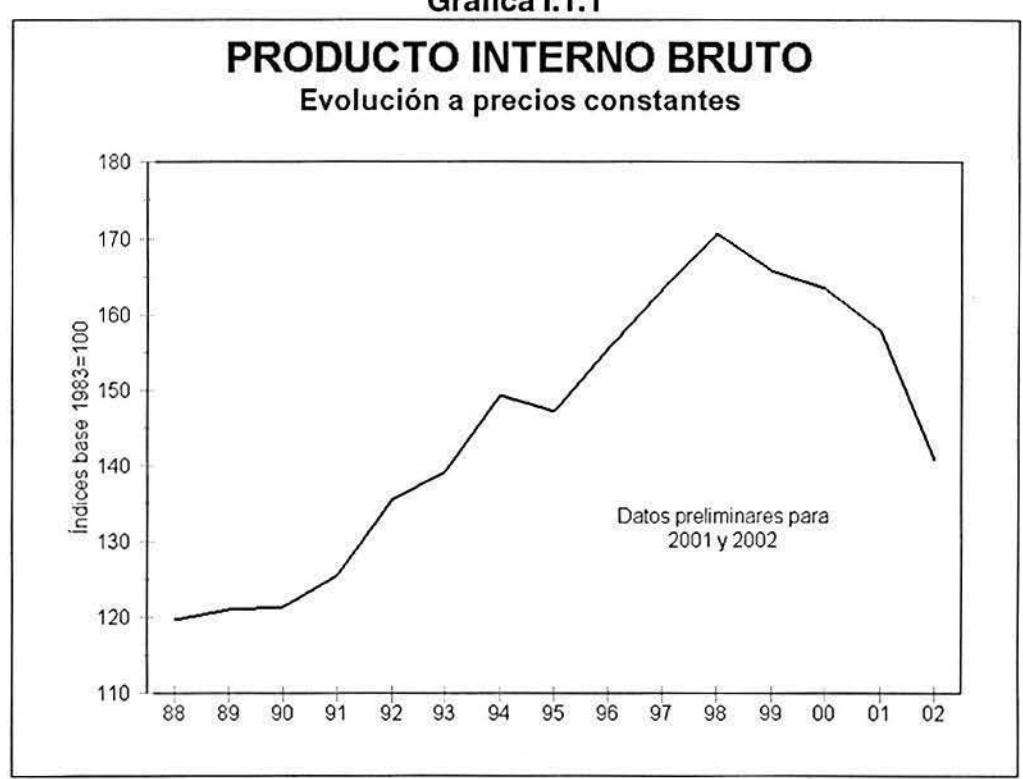
(1) Desde el primer trimestre de 1998, el Instituto Nacional de Estadística modificó el diseño muestral de la Encuesta de Hogares, por lo que se debe proceder con cautela al comparar las cifras anteriores y las posteriores a dicha fecha.

(2) Oferta de trabajo: A la población urbana mayor de 14 años proyectada para el 30 de junio de cada año se le aplica el promedio de la tasa de actividad de dicho año.

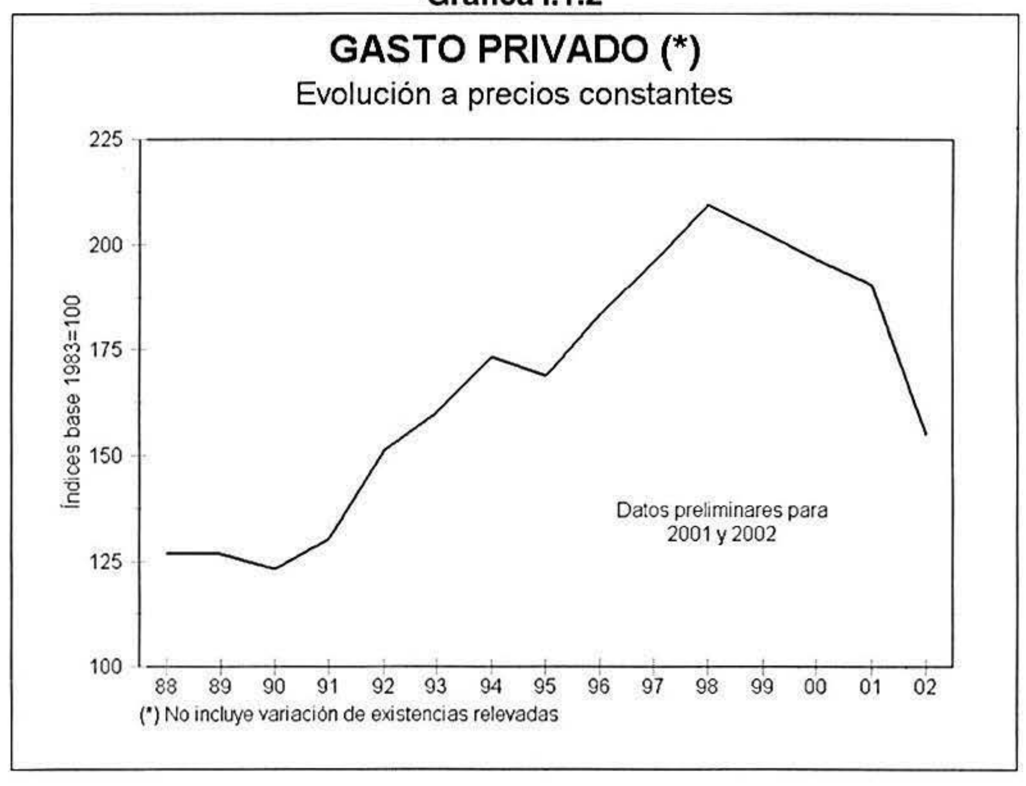
(3) Demanda de trabajo: A la población urbana mayor de 14 años proyectada para el 30 de junio de cada año se le aplica el promedio de la tasa de empleo de dicho año.

(4) Desocupación = Oferta de trabajo - Demanda de trabajo

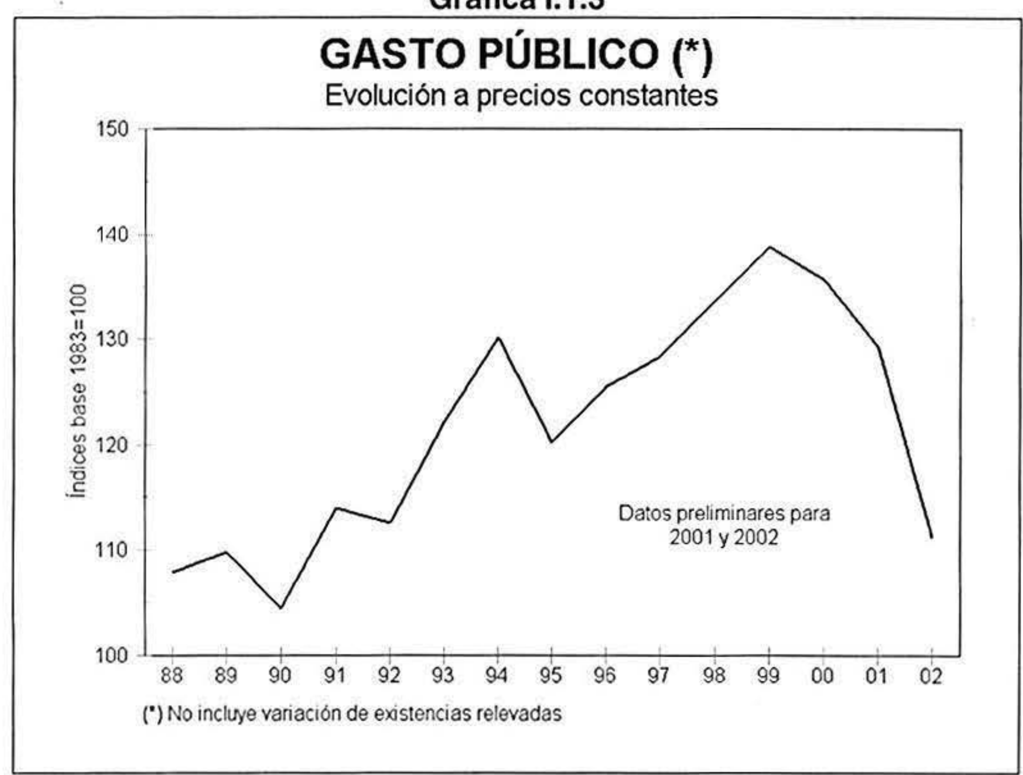
Gráfica I.1.1



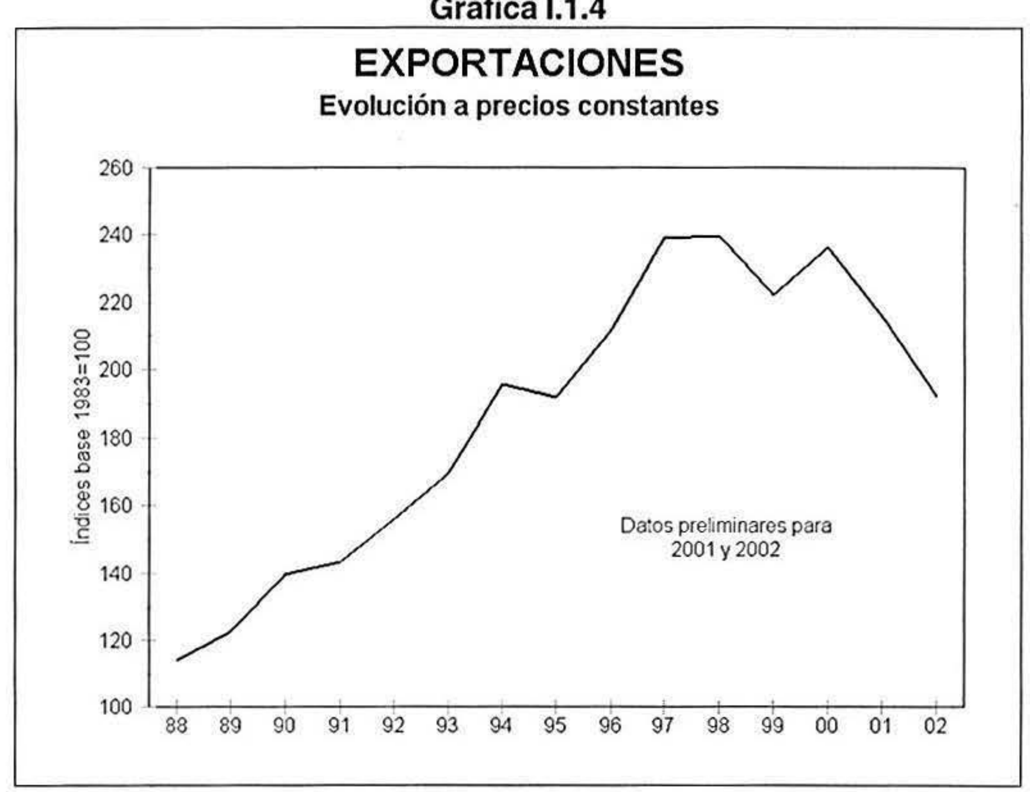
Gráfica I.1.2



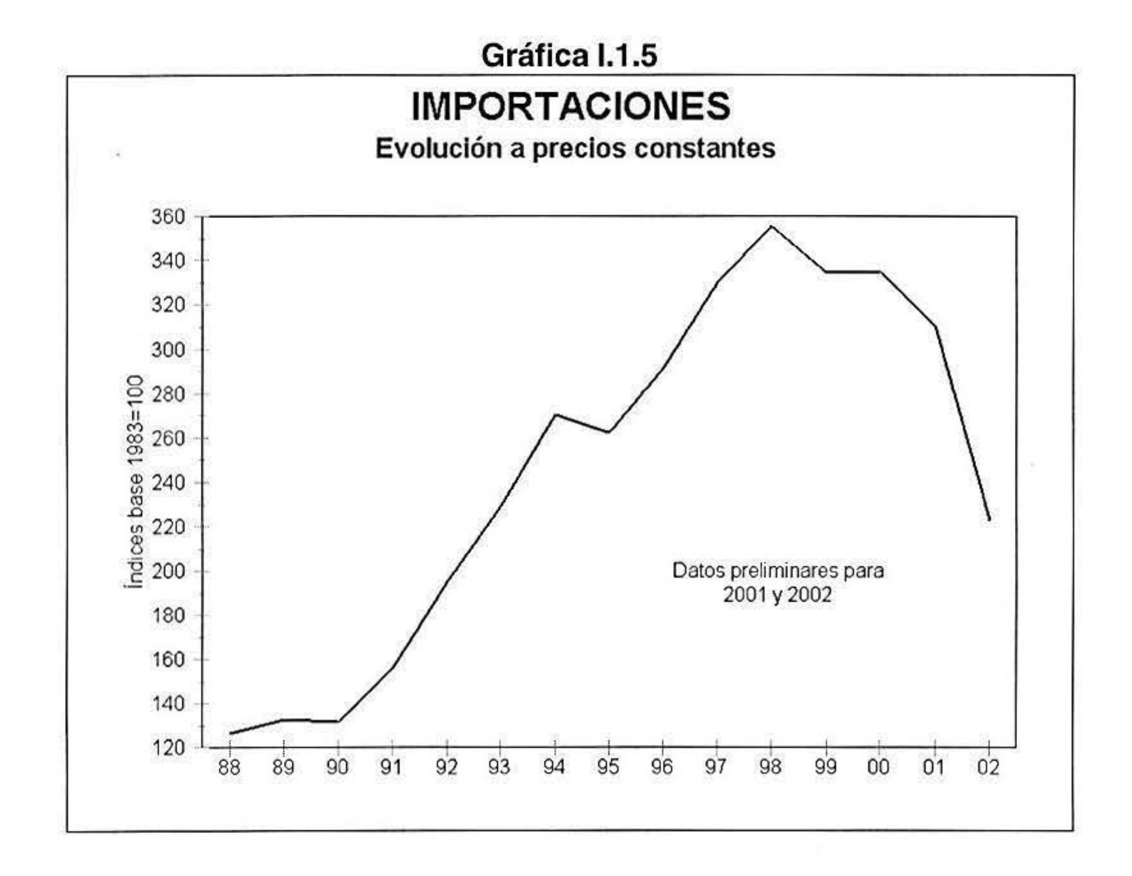
Gráfica I.1.3



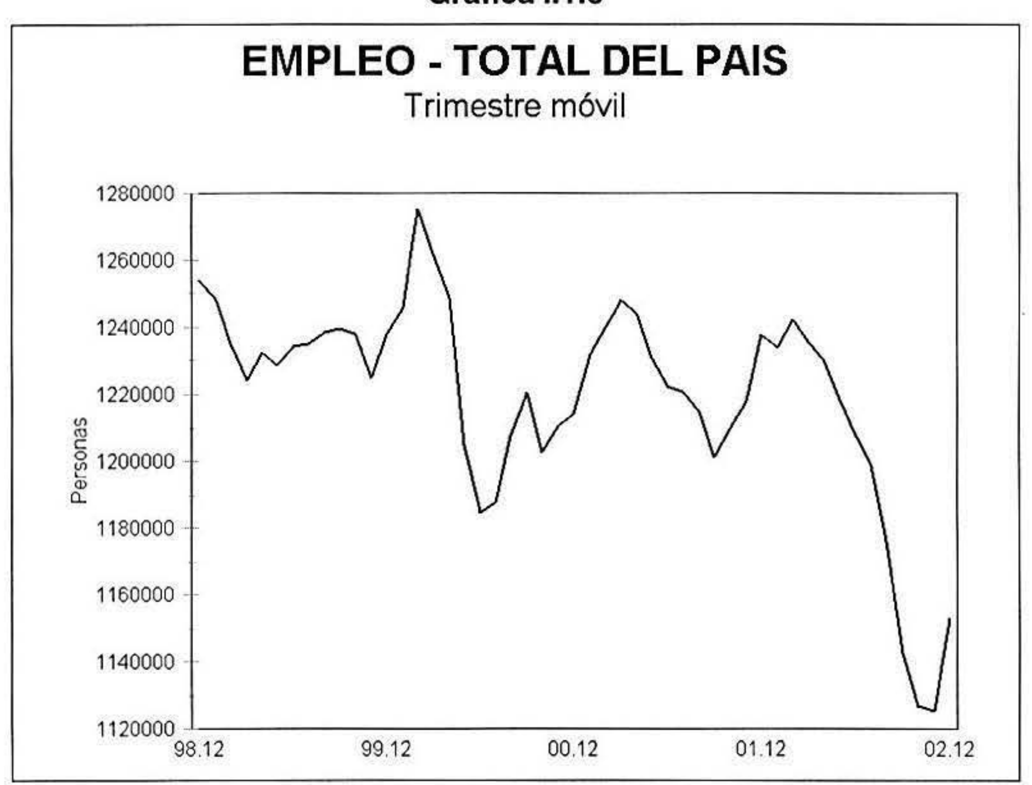
Gráfica I.1.4



Gráfica I.1.5



Gráfica I.1.6



I.2. PRECIOS, SALARIOS Y TIPO DE CAMBIO REAL

I.2.1. La inflación de 2002

Luego de cuatro años consecutivos de inflación de un dígito, el índice de precios al consumidor verificó un incremento de 25.9% en 2002. El fuerte ajuste de precios relativos provocado por la depreciación de la moneda uruguaya (93.5%) fue el factor decisivo para explicar la aceleración inflacionaria de 2002.

Ya en los comienzos del año se empezaron a verificar mayores presiones inflacionarias. El aumento del ritmo de deslizamiento de la banda de flotación y la ampliación de la misma a comienzos de 2002 contribuyeron a explicar la mayor inflación de la primera mitad del año. La variación del IPC fue 7.2% en el primer semestre, duplicando la tasa correspondiente a todo el 2001. Después del abandono del régimen de banda cambiaria a fines de junio, la tasa de inflación se aceleró marcadamente, llegando a 14.4% en el tercer trimestre. Sin embargo, en los últimos meses del año, caracterizados por una marcada estabilidad del tipo de cambio y una profundización de la recesión, se observó un enlentecimiento significativo del aumento de los precios. La inflación en el último trimestre se ubicó en 2.7%.

La caída de los precios minoristas expresados en dólares en la región (57% en Argentina y 20% en Brasil aproximadamente) amortiguó las presiones inflacionarias derivadas de la modificación del tipo de cambio en Uruguay. La depreciación de la moneda estadounidense en los mercados internacionales, en cambio, actuó en sentido inverso, siendo la principal explicación del 9% de inflación en dólares importada de fuera de la región. Globalmente, la inflación externa relevante [4] para nuestro país fue negativa en 28.4%.

El bajo coeficiente de traslado *(pass-through)* de tipo de cambio a precios al consumidor observado durante el 2002 se explica no sólo por los shocks de precios regionales recibidos (derivados principalmente de la caída de la Convertibilidad en Argentina y, en menor medida, de la depreciación del Real en Brasil), sino también, por las fuertes salidas de capitales y la situación de especial debilidad de la demanda doméstica. Seguramente muchos productores nacionales prefirieron ajustar a la baja sus márgenes, antes que trasladar a precios los mayores costos atribuibles al aumento del tipo de cambio (tanto por el encarecimiento de los insumos importados como por el mayor peso del endeudamiento en dólares). Por otra parte, los incrementos salariales en el sector privado fueron casi nulos, lo que no es de extrañar si se tiene en cuenta el elevado nivel de desocupación.

Por otra parte, la sobrevaluación del tipo de cambio real, que se había comenzado a manifestar a comienzos de 1999 cuando Brasil abandonó el Plan Real, se profundizó a fines de 2001, tras el colapso de la Convertibilidad argentina. La propia existencia de ese desalineamiento cambiario contribuyó a amortiguar el traslado de las variaciones del tipo de cambio al nivel general de precios. La eliminación de la banda de flotación cambiaria a mediados de 2002 aceleró el ajuste de precios relativos que ya se venía procesando en los meses anteriores.

En efecto, a partir de la comparación del aumento del índice de precios de los bienes transables internacionalmente [5] (38.6%) con el de los bienes y servicios que se transan en la región (18.6%) y el de los no transables (22.4%), se puede concluir que en la economía uruguaya se produjo una importante modificación de los precios relativos a lo largo de 2002. Dicho ajuste habría sido aún mayor si la situación fiscal hubiera permitido un menor incremento de las tarifas públicas (a pesar de entrar en la categoría de los no transables, los precios de los bienes y servicios públicos crecieron 9% en términos reales a lo largo de 2002).

La evolución de los precios internacionales y la recesión doméstica presionaron a la baja los precios de los transables internacionalmente, en tanto que el aumento del tipo de cambio actuó en el sentido contrario. El abaratamiento relativo de los bienes y servicios transados en la región (especialmente los vinculados al turismo) se explicaría por la pérdida de competitividad de los empresarios uruguayos *vis-à-vis* los argentinos. Finalmente, el factor decisivo del bajo crecimiento relativo de los no transables exceptuando las tarifas (19.5%) fue la casi nula presión del lado de los salarios.

I.2.2. La evolución de los salarios

A diferencia de lo ocurrido en los primeros tres años de la fase recesiva (1999-2001), durante 2002 el ajuste en el mercado de trabajo no sólo se procesó vía cantidades -a través del aumento de la tasa de desempleo- sino también vía precios, mediante una significativa contracción de los salarios en términos reales. El salario real disminuyó 10.7% en el promedio anual, observándose un descenso de 19.5% en la comparación diciembre contra diciembre. El deterioro de las remuneraciones en el sector público y en el sector privado fue de similar magnitud (-10.5% y -10.9% respectivamente).

---

4 La inflación externa relevante se calcula como el promedio ponderado por importancia en el comercio exterior de las variaciones de los precios en dólares en los principales socios comerciales de Uruguay. Para la estimación de este indicador se utilizan los precios mayoristas expresados en dólares de los principales socios comerciales extrarregionales y los precios minoristas, también expresados en dólares, correspondientes a Argentina y a Brasil.

5 En esta categoría se excluyen los bienes y servicios que son principalmente comercializados con Argentina, los que se consideran en un agrupamiento separado (bienes transables regionales).

La caída del salario real se vio acentuada en la segunda mitad del año, debido a la aceleración de la inflación. En efecto, durante el primer semestre, los asalariados del sector privado vieron disminuir su poder de compra en 8.2%, en tanto que para los empleados del sector público sufrieron un deterioro de 6.9%. En la segunda mitad del año, se observó una caída real de 14.3% en el sector público y de 12% en el privado. Los aumentos nominales compensatorios por la mayor inflación fueron casi nulos durante los últimos meses del año[6] , reflejando la ausencia de mecanismos indexatorios y la profundización de la recesión.

La reducción de los costos salariales en dólares fue sustancialmente mayor que la caída del salario real, llegando a 47.6% en la variación entre extremos. En la medida que la magnitud de este descenso superó la deflación en dólares observada entre nuestros principales socios comerciales, el precio relativo del factor trabajo en términos del producto final exportado disminuyó sensiblemente, mejorando la competitividad de los productores uruguayos.

I.2.3. Capacidad de competencia de los precios uruguayos

En la comparación de promedios anuales, el tipo de cambio real multilateral (TCRM)[7] , indicador tradicionalmente utilizado para medir la capacidad de competencia global de la economía uruguaya, resultó un 3.3% inferior al año anterior. La sustancial caída de competitividad con Argentina (44%) no pudo ser totalmente contrarrestada por la mayor capacidad de competencia fuera de la región (40.1%) y frente a Brasil (24.1%).

A lo largo del primer semestre de 2002, el colapso de la Convertibilidad argentina implicó una caída de 55.4% del TCR bilateral Uruguay - Argentina. Si bien la flexibilización del régimen cambiario uruguayo (aumento de la pauta devaluatoria y del ancho de la banda de flotación) facilitó la mejora de la capacidad de competencia fuera de la región (17.1%) y ante Brasil (22.2%), el TCR multilateral terminó cayendo 16.8% en ese período.

La eliminación de la banda de flotación cambiaria aceleró el movimiento del TCRM a un nivel más consistente con los fundamentos macroeconómicos. La capacidad de competencia global creció 29.7% entre junio y diciembre. El incremento hubiera sido aun mayor si la incertidumbre electoral en Brasil no se hubiera traducido en una importante depreciación de su moneda en el cuarto trimestre. La depreciación del tipo de cambio real observada en la segunda mitad de 2002 es consistente con la caída de la relación gasto -producto, las fuertes salidas de capitales y el deterioro de la productividad de la economía uruguaya relativa a sus socios comerciales.

Cabe destacar que si bien la mejora del tipo de cambio real contribuyó a dotar de mayor rentabilidad al sector exportador, el proceso de deflación en dólares representó un efecto de hojas de balances negativo (balance sheet effect) sobre las empresas del sector no transable endeudadas en dólares. Tanto la situación patrimonial como los flujos de caja de dichas firmas se deterioraron significativamente tras la devaluación debido a sus descalces de monedas (ingresos en pesos, deudas en dólares) y la inexistencia de coberturas por riesgo cambiario. Este sector sufrió severamente el impacto de la crisis financiera, viendo seriamente dificultadas sus posibilidades de acceder al financiamiento no sólo de nueva inversión sino también del capital de giro.

El balance del sector público también se vio afectado por la depreciación del tipo de cambio real, dado que virtualmente toda la deuda pública se encontraba denominada en moneda extranjera. Cerca del 60% del aumento del ratio de deuda pública a producto durante 2002 puede explicarse por las variaciones de los precios domésticos (en este caso representados por el deflactor del PIB) expresados en dólares.

6 De hecho, en muchas empresas se ajustaron a la baja los salarios nominales, aunque este fenómeno no fue generalizado y, por tanto, no fue captado por el índice medio de salarios.

7 Este indicador compara los precios expresados en dólares de la Unión Europea, Japón, Estados Unidos, Argentina y Brasil con los precios minoristas también expresados en dólares de Uruguay. Para los socios comerciales regionales se utilizan los precios minoristas, en tanto que para el resto del mundo, los precios mayoristas. Para la elaboración del índice se consideran ponderaciones variables. Para la Unión Europea, Japón y Estados Unidos, las mismas surgen de la importancia que los países considerados tienen en el comercio exterior uruguayo de bienes (exportaciones más importaciones) del año anterior. Para determinar el peso asignado a los precios argentinos y brasileños no sólo se considera a las exportaciones e importaciones de bienes, sino que además se tiene en cuenta estimaciones de los créditos y débitos del rubro "Viajes" de la Balanza de Pagos que tendrían que ver con Argentina y Brasil.

Cuadro I.2.1

LA INFLACIÓN URUGUAYA EN LOS ÚLTIMOS AÑOS Variaciones Porcentuales, Últimos 12 Meses					
	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
1. Variación del IPC [1]	**8.6**	**4.2**	**5.1**	**3.6**	**25.9**
Transables internacionales	8.7	1.4	4.3	1.5	38.6
Transables regionales	9.0	5.2	2.9	3.0	18.6
No transables	8.5	5.2	6.1	4.7	22.4
2. Variación precios relativos [2]					
Transables regionales	0.3	3.8	-1.3	1.5	-20.1
No transables	-0.2	3.9	1.8	3.3	-16.3
3. Aporte precios relativos [3]	**-0.0**	**2.8**	**0.8**	**2.1**	**-12.7**
Transables regionales	0.1	0.6	-0.2	0.2	-3.3
No transables	-0.1	2.2	1.0	1.9	-9.4
4. Inflación externa ajustada por devaluación	**7.1**	**-5.1**	**7.8**	**5.1**	**38.5**
Inflación externa [4]	-1.0	-11.8	0.5	-7.0	-28.4
Devaluación [5]	8.2	7.6	7.3	13.1	93.5

Fuente: Elaboración propia en base a datos del Instituto Nacional de Estadística y del Fondo Monetario Internacional.

(1) La metodología utilizada para la descomposición del IPC puede encontrarse en "Un modelo para comprender la "Enfermedad Uruguaya". Bergara,M.;Dominioni,D.;Licandro,J.. Revista de Economía del Banco Central del Uruguay, Vol.2,Nº2, Segunda Época, Noviembre de 1995.

(2) Se compara con inflación de transables internacionales.

(3) Variación de precios relativos ponderada por importancia en la canasta del IPC del tipo de bienes y servicios considerado.

(4) A partir de precios mayoristas expresados en dólares de la Unión Europea, Japón y Estados Unidos y de los precios minoristas también expresados en la divisa norteamericana de Argentina y Brasil.

Se trabaja con ponderaciones variables. Las de los países de fuera de la región surgen de la importancia que los mismos tienen en el comercio exterior uruguayo de bienes (exportaciones más importaciones) del año anterior. Para calcular el peso asignado a los precios regionales no sólo se consideran a las exportaciones e importaciones de bienes. Se tiene en cuenta, además, estimaciones de los créditos y débitos del rubro Viajes de la Balanza de Pagos uruguaya que tendrían que ver con Argentina y Brasil.

(5) A partir de la cotización interbancaria vendedora del dólar estadounidense.

Cuadro I.2.2

INFLACIÓN DE BIENES Y SERVICIOS NO TRANSABLES Variaciones Porcentuales a fin de período					
	1998	1999	2000	2001	2002
1. Variación de no transables (1)	**8.5**	**5.2**	**6.1**	**4.7**	**22.4**
Tarifas	4.3	5.5	15.0	3.8	37.4
Salud	9.8	6.2	4.8	6.8	21.2
Enseñanza	13.8	8.6	4.4	4.3	4.6
Política departamental	6.8	7.5	9.0	6.0	14.6
Otros	9.0	4.0	3.5	4.1	22.0
2. Variación precios relativos (2)	**-0.2**	**3.9**	**1.8**	**3.3**	**-16.3**
Tarifas	-4.3	4.1	10.7	2.3	-1.3
Salud	1.1	4.9	0.5	5.3	-17.4
Enseñanza	5.2	7.2	0.1	2.8	-34.0
Política departamental	-1.9	6.1	4.8	4.5	-24.0
Otros	0.3	2.6	-0.8	2.7	-16.6
3. Aporte precios relativos (3) -	**0.1**	**2.2**	**1.0**	**1.9**	**-9.4**
Tarifas	-0.4	0.3	0.9	0.2	-0.1
Salud	0.1	0.5	0.1	0.5	-1.7
Enseñanza	0.2	0.3	0.0	0.1	-1.4
Política departamental	-0.1	0.3	0.3	0.3	-1.4
Otros	0.1	0.7	-0.2	0.7	-4.7

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística.

(1) La metodología utilizada para la descomposición del IPC puede encontrarse en "Un modelo para comprender la "Enfermedad Uruguaya". Bergara,M.;Dominioni,D.;Licandro,J.. Revista de Economía del Banco Central del Uruguay, Vol.2,N°2, Segunda Época, Noviembre de 1995.

(2) Se compara con inflación de transables internacionales.

(3) Variación de precios relativos ponderada por importancia en la canasta del IPC del tipo de bienes y servicios considerado.

Cuadro I.2.3

SALARIOS (*) Variaciones Porcentuales Diciembre contra Diciembre					
	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Salarios nominales					
Total del país	10.4	5.2	3.1	3.6	1.4
Sector público	11.7	6.9	2.9	5.1	0.5
Gobierno Central	10.7	8.7	3.1	6.0	0.4
Empresas Públicas	13.0	4.1	2.5	3.5	-0.6
Intendencias	12.7	6.4	3.3	5.2	3.1
Sector privado	9.8	4.4	3.2	2.9	1.8
Salarios reales					
Total del país	1.6	1.0	-1.9	0.0	-19.5
Sector público	2.8	2.6	-2.0	1.5	-20.2
Gobierno Central	1.9	4.3	-1.8	2.3	-20.2
Empresas Públicas	4.1	-0.1	-2.5	-0.1	-21.1
Intendencias	3.7	2.1	-1.7	1.6	-18.1
Sector privado	1.1	0.2	-1.8	-0.7	-19.2
Salarios en dólares					
Total del país	2.0	-2.2	-3.9	-8.4	-47.6
Sector público	3.2	-0.6	-4.0	-7.0	-48.1
Sector privado	1.5	-3.0	-3.8	-9.0	-47.4

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística
(*) Incluye beneficios sociales.

Cuadro I.2.4

SALARIOS REALES (*) Promedio de un año respecto al año anterior					
	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Total del país	1.8	1.6	-1.3	-0.3	-10.7
Sector público	3.1	3.1	-1.5	0.9	-10.5
Gobierno Centra	12.5	4.0	-1.6	2.0	-10.4
Empresas Públicas	3.9	1.6	-1.7	-0.8	-11.5
Intendencias	4.1	2.6	-0.6	0.4	-8.5
Sector privado	1.2	0.9	-1.2	-0.9	-10.9

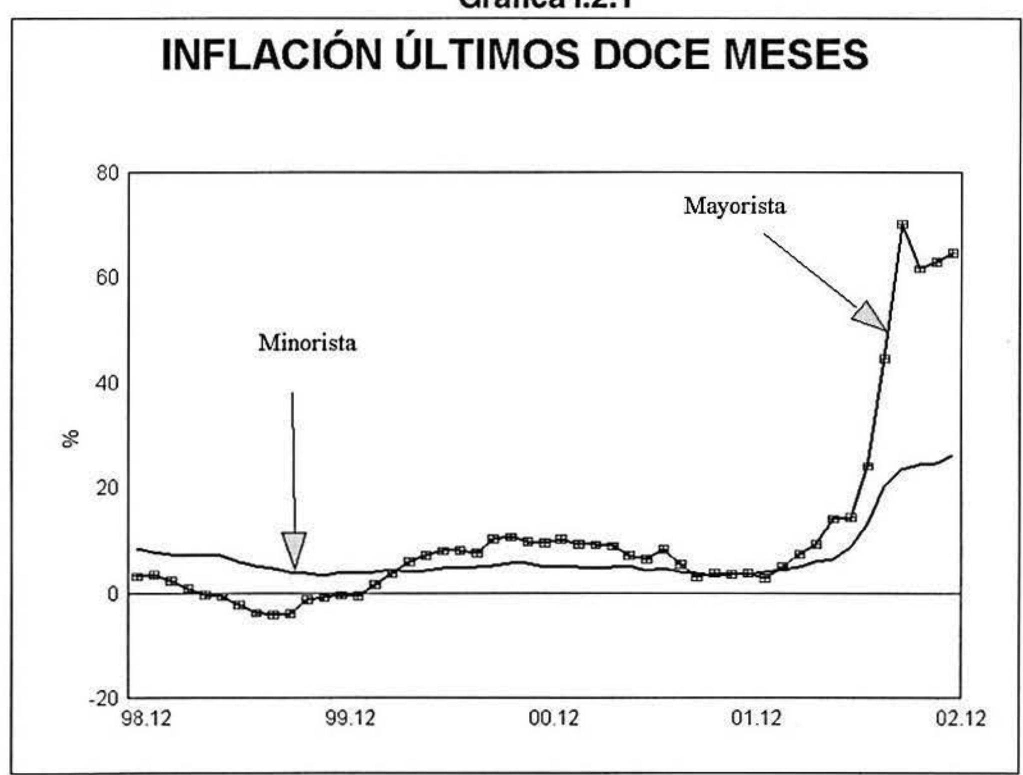
Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística
(*) Incluye beneficios sociales.

Cuadro I.2.5

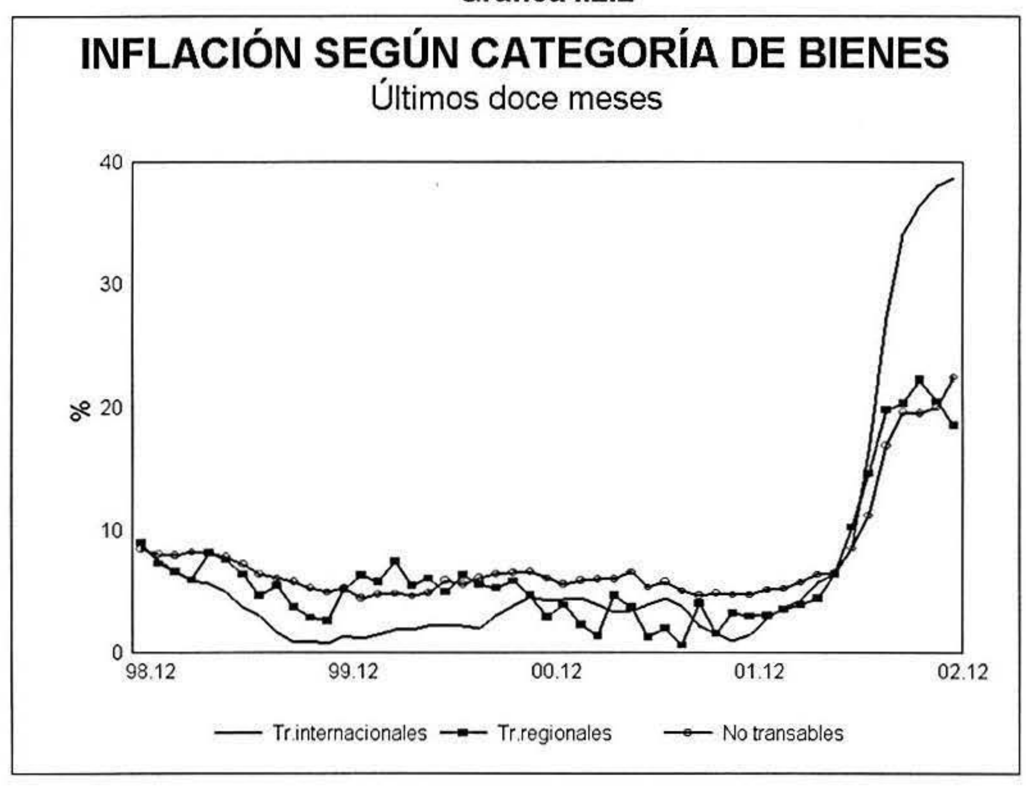
INDICADORES DE CAPACIDAD DE COMPETENCIA (*) Variaciones Porcentuales a partir de promedios anuales				
	Extrarregional (1)	**Argentina (2)**	**Brasil (2)**	**Global**
1998	-2.1	1.0	-3.0	-1.3
1999	0.8	1.3	-29.2	-9.3
2000	-0.1	1.0	4.0	2.9
2001	4.7	4.0	-9.2	1.3
2002	40.1	-44.0	24.1	-3.3

Fuente: Elaboración propia sobre la base de datos del Instituto Nacional de Estadística y del Fondo Monetario Internacional.
(*) Se comparan los precios mayoristas expresados en dólares de la Unión Europea, Japón y Estados Unidos con los precios minoristas también expresados en dólares de Uruguay. Se trabaja con ponderaciones variables que surgen de la importancia que los países considerados tienen en el comercio exterior uruguayo de bienes (exportaciones más importaciones) del año anterior.
(1) Los precios minoristas expresados en dólares de cada país se comparan con los de Uruguay.
(2) Las ponderaciones correspondientes a la Unión Europea, Japón y Estados Unidos se calculan de acuerdo a lo indicado en (1). Para determinar el peso asignado a los precios argentinos y brasileños no sólo se consideran a las exportaciones e importaciones de bienes. Se tiene en cuenta, además, estimaciones de los créditos y débitos del rubro Viajes de la Balanza de Pagos uruguaya que tendrían que ver con Argentina y Brasil.

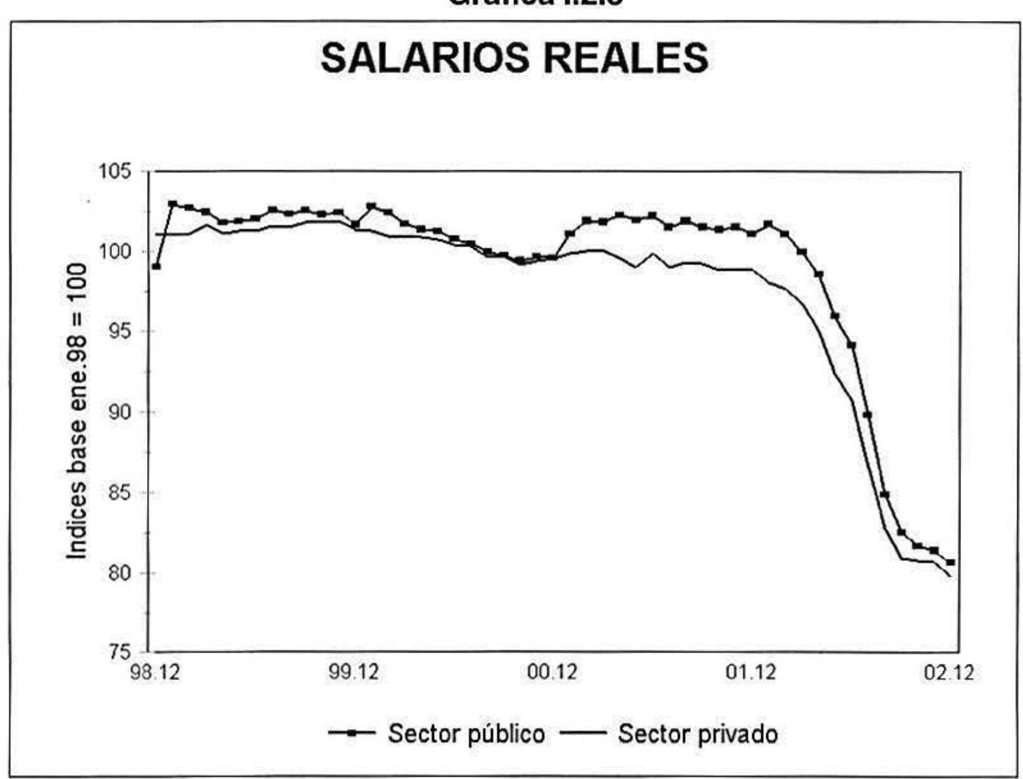
Gráfica I.2.1



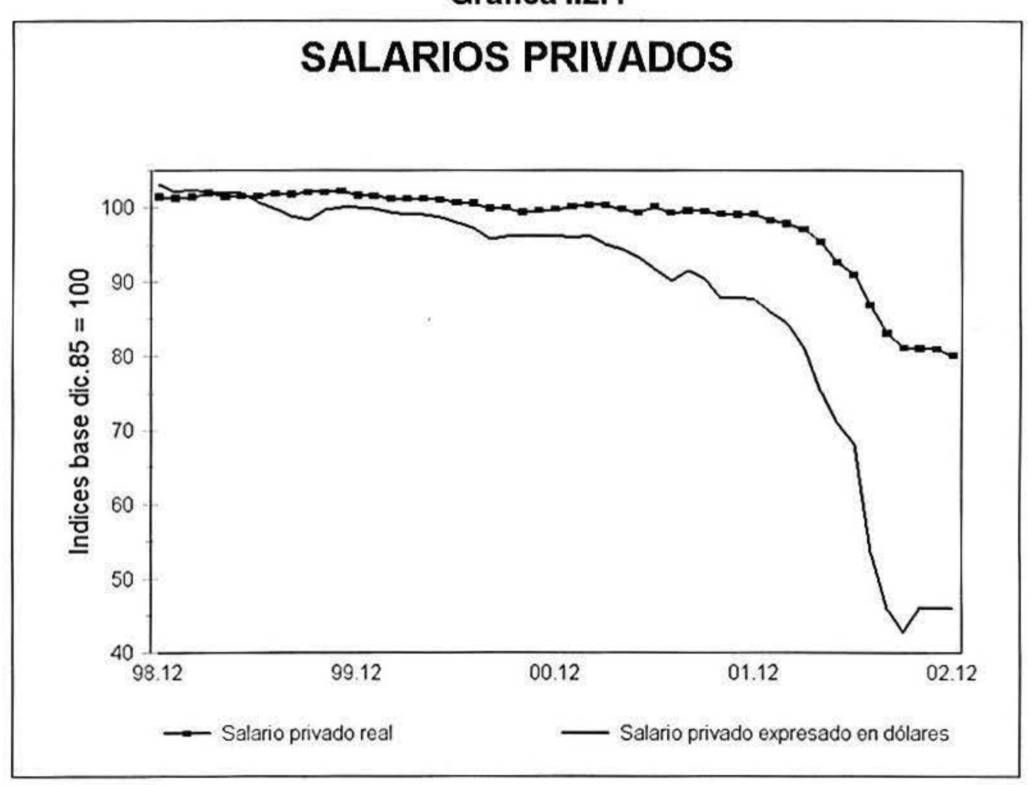
Gráfica I.2.2



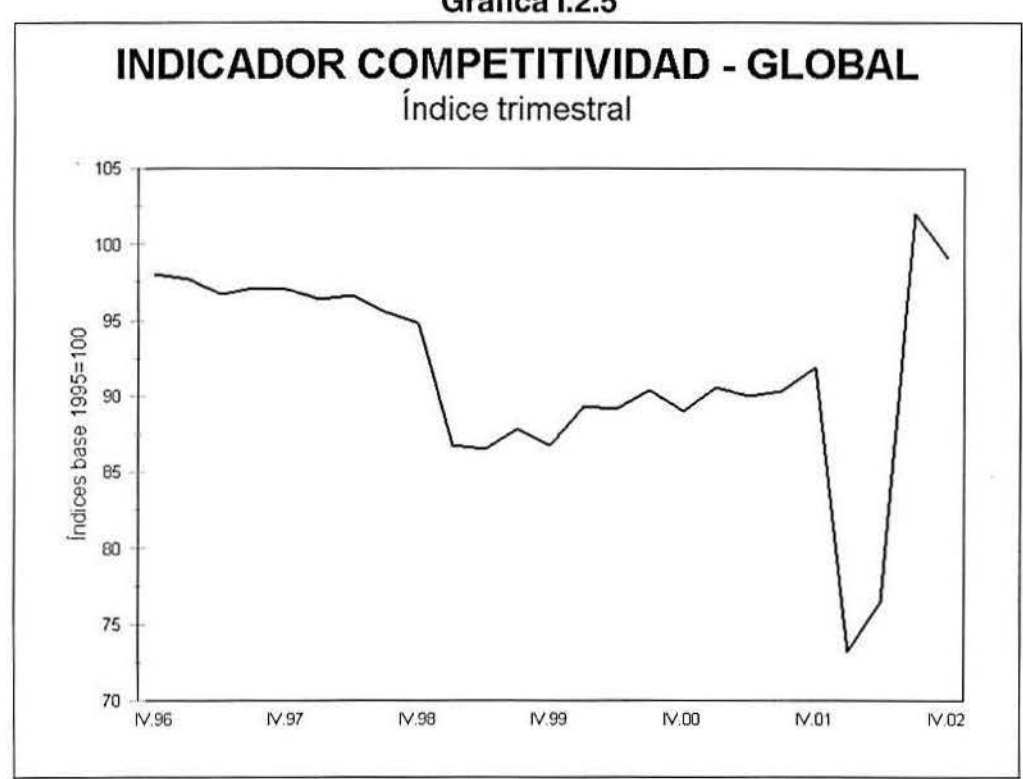
Gráfica I.2.3



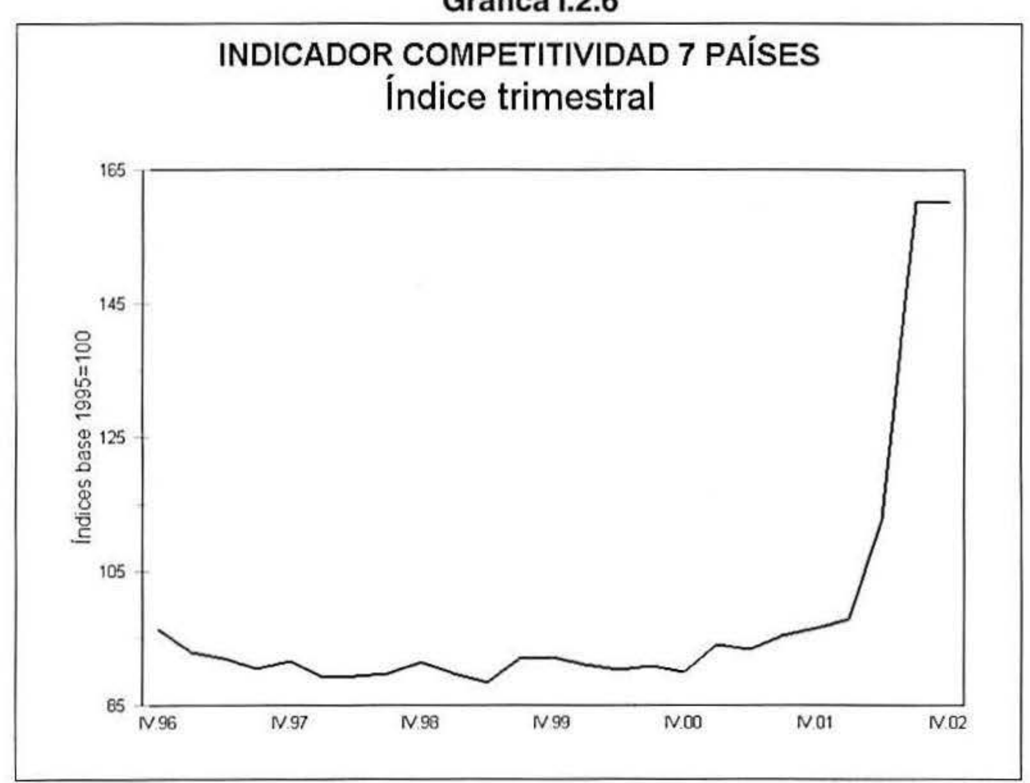
Gráfica I.2.4



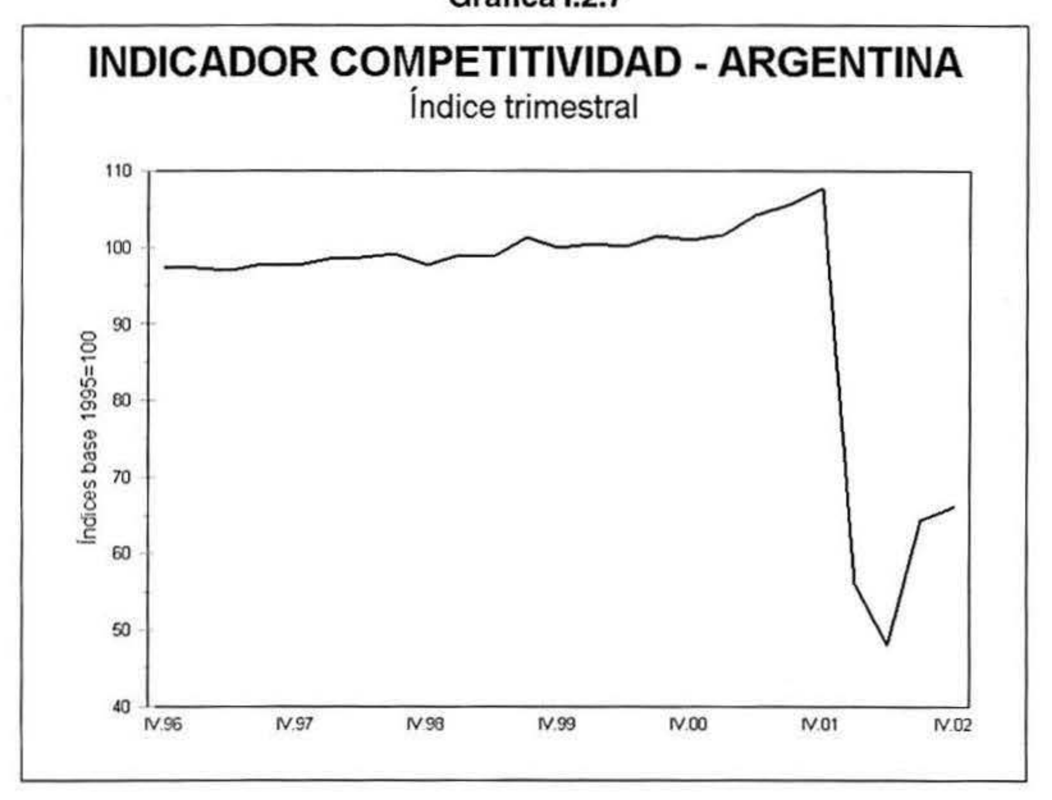
Gráfica I.2.5



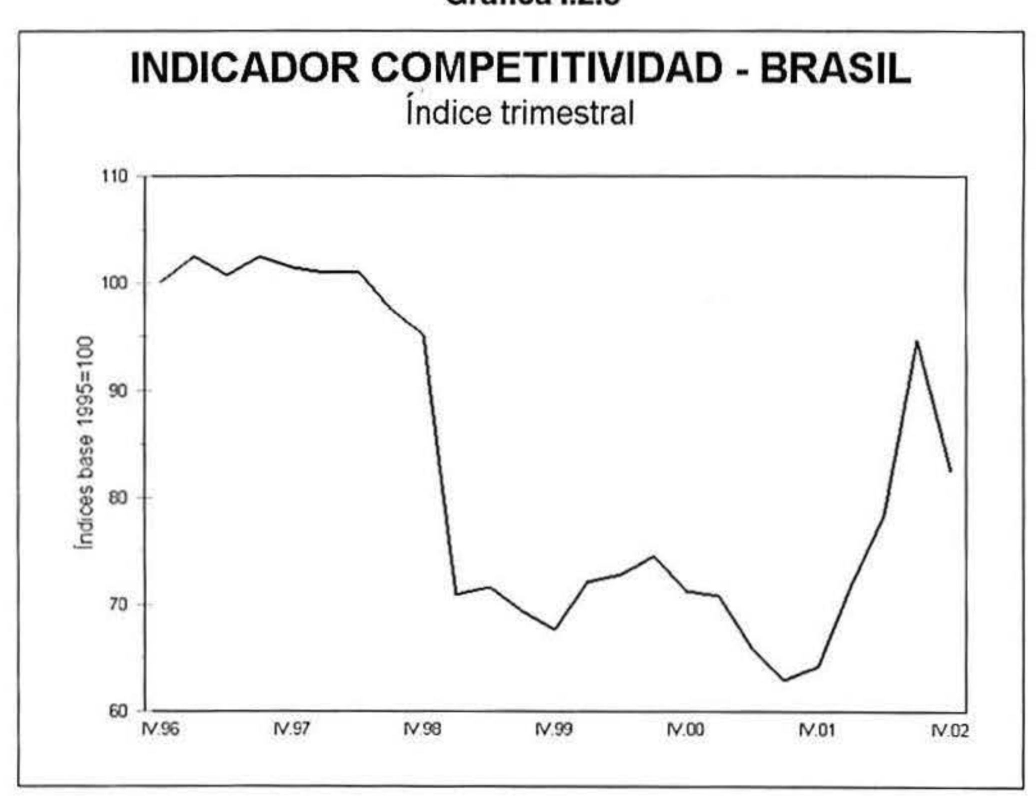
Gráfica I.2.6



Gráfica I.2.7



Gráfica I.2.8



I.3. FINANZAS PÚBLICAS

I.3.1. El resultado global

En el año 2002 el sector público debió actuar en el contexto más desfavorable de los últimos 20 años, producto de la combinación de tres factores negativos. A la severa recesión del sector real, que implicó una reducción del nivel de actividad por cuarto año consecutivo, se sumó en el segundo semestre una profunda crisis bancaria y la fuerte depreciación de la moneda nacional luego de su libre flotación [8]. En este marco, el Sector Público Global mantuvo un elevado déficit en torno a los 4 puntos del PIB, tal como había experimentado en los tres años anteriores; concretamente, 2002 cerró con un déficit global de 4.2% del PIB. Por otro lado, la depreciación antes comentada determinó una reducción del déficit medido en dólares, desde un nivel de U$S 700 millones en los dos años previos a U$S 502 millones al cierre de 2002.

La importante contracción del PIB impactó en forma desigual a los distintos niveles de administración. De esta forma, Gobierno Central y Seguridad Social fueron los más afectados, dado el carácter pro cíclico de sus ingresos y el mayor costo de los egresos contratados en dólares. Simultáneamente, se observó un importante esfuerzo realizado para reducir su gasto primario [9]. Esta evolución fue compensada parcialmente por el mayor superávit consolidado de Empresas Públicas, posible a partir del aumento real de las tarifas y de una gran contención de gastos. Finalmente, el BCU mantuvo su déficit respecto al año anterior en 0.3% del PIB.

La recesión económica determinó una reducción real de los ingresos consolidados del SPNF de 11.2%, reducción que se observa en cada uno de los rubros de ingresos. Los ingresos tributarios se reducen 6% en términos reales, donde las medidas de aumento de la presión tributaria tomadas en el año no lograron compensar la reducción de la base imponible [10]. Por otro lado, los ingresos no tributarios de Gobierno Central caen 13%. En el BPS los ingresos se contraen casi 20%, donde influyen, además de la actividad, algunas exoneraciones de aportes tendientes a fomentar la reactivación [11]. Finalmente, el superávit operativo de Empresas Públicas fue menor al del año anterior.

La contracción de los ingresos determinó que los esfuerzos tendientes a mantener el déficit en niveles razonables se concentraran en importantes recortes en los egresos. A esto se agrega una nueva restricción impuesta por los intereses. Como consecuencia del aumento del stock de deuda y de la devaluación real, los intereses consolidados del SPNF se incrementaron 43% en términos reales. De esta manera, el ajuste en el gasto primario debió ser todavía más importante. Efectivamente se observó una reducción del gasto primario de 15.2%, a la que contribuyeron todos sus componentes: remuneraciones (-13.8%) y prestaciones sociales (-10.7%), determinadas en parte endógenamente por la reducción de la masa salarial, gasto en bienes y servicios (-20.2%) y notoriamente inversiones (-34.8%). Cabe destacar que la inversión pública se ubicó en 2.6% del PIB, su nivel más bajo de los últimos 15 años. Por lo tanto, esta situación no es viable a mediano plazo si no se quiere aceptar una depreciación neta de la infraestructura del Sector Público.

I.3.2. Gobierno Central

La profundización de la recesión y sus consecuencias sobre el gasto privado tuvieron efectos negativos sobre los ingresos del Gobierno Central, los cuales se redujeron en 5.2% en términos reales. El aumento de la presión tributaria a través de nuevos impuestos, mayores tasas y ampliaciones de bases imponibles ocurridos en el correr del año no pudieron impedir una reducción de 8.7% en la recaudación de DGI.

Es de destacar la importante reducción en la recaudación de los principales impuestos cíclicos, como IVA, IMESI e IRIC [12].

La recaudación por comercio exterior tuvo una reducida caída, al compensarse la reducción de las importaciones físicas con el mayor precio en moneda nacional.

Contrastando con esta evolución se registró un aumento de 6.8% en los otros ingresos de Gobierno Central, determinado por mayores aportes de Empresas Públicas (20.4% de aumento) y por la recaudación de IRP (aumento de 17.3%), como consecuencia de cambios en su normativa [13].

---

8 El PIB real se había reducido 7.2% en el trienio 1999-2001. Para 2002 se estima una reducción de 10,8%. La crisis bancaria determinó una gran corrida de depósitos y el cierre de 4 bancos. Finalmente, luego de la libre flotación del tipo de cambio a partir del 20 de junio de 2002, la devaluación diciembre contra diciembre fue 94%, contra 13% del año anterior, implicando una devaluación real promedio anual de 40%.

9 El gasto primario se define como egresos totales menos intereses. En el mismo sentido, el resultado primario es definido como el resultado global sin intereses.

10 La medida tributaria más destacada fue la ampliación de franjas y aumento de tasas del IRP. También se ampliaron las bases de los principales impuestos (IVA, IMESI, IRIC), y se aumentaron las tasas del IRIC y de otros impuestos menores.

11 A partir de setiembre se reducen los aportes patronales en la construcción, se exonera del ITP a la primera enajenación y se otorgan facilidades de pago a deudores.

12 La nueva normativa amplió las bases de los impuestos más importantes (IVA, IMESI, IRIC), y aumentó las tasas del IRIC (de 30% a 35%) y de otros impuestos menores, como IMESSA (de 3% a 5%), ICOSA (de 0.75% a 1.5%) e imp. a las comisiones (de 9% a 10.5%). La reducción de los principales ingresos cíclicos fue de 10.6% para IVA, 20.5% para IMESI y 18.8% para IRIC.

13 En los meses de marzo y junio se hicieron importantes modificaciones en la normativa del IRP, a través de las cuales el total de franjas pasó a 14 desde las 4 existentes en 2001, mientras que las tasas máximas pasaron de 9% a 20%. Por otra parte se amplió la base imponible, abarcando también a los pasivos, con idénticas tasas.

La caída real de los ingresos fue compensada por un importante ajuste en egresos: los mismos se contrajeron 4.4% en términos reales en el año. Sin embargo se observó una evolución muy diferente entre intereses y gasto primario.

Los pagos por intereses aumentaron 48% medidos a precios constantes. Como ya se mencionara, los intereses aumentan por dos factores: al ser básicamente en dólares, el mayor tipo de cambio aumenta su monto en moneda nacional. Por otra parte existe un factor de stock, ya que la deuda en 2001, sobre la que se pagaron intereses en 2002, había aumentado. Estos efectos no pudieron ser contrarrestados por la evolución favorable de la tasa Libor, que continuó su tendencia descendente[14] .

El gasto primario, por su parte, se contrajo 10.4% en términos reales, contracción observada en todos sus componentes. Cabe destacar la reducción real de las remuneraciones (-10%). Por otra parte, otros dos rubros sobresalen por la magnitud del ajuste: las compras de bienes y servicios se reducen 23% y las inversiones 28%. Estos tres rubros en los que se basó el ajuste del gasto contribuyen a reducir los egresos en 7 puntos en términos reales, compensando la contribución expansiva de los intereses por 5 puntos porcentuales. El resto de la reducción fue posible gracias a las menores transferencias, tanto a la Seguridad Social como a otros organismos.

Como resultado de la evolución de ingresos y egresos se generó un déficit de Rentas Generales de U$S 590 millones, equivalente a 4.7% del PIB. Por su parte, los fondos de libre disponibilidad mostraron un comportamiento expansivo, cerrando el año con un déficit de U$S 29 millones (0.2% del PIB). De esta forma, estos últimos contribuyeron al deterioro del resultado consolidado de Gobierno Central, el cual mostró un déficit de U$S 619 millones (4.8% del PIB) a fines de 2002, superior al 4.6% del PIB experimentado en 2001.

I.3.3. Empresas Públicas

La contracción del nivel de actividad, reflejada en la reducción de los principales indicadores físicos de las Empresas Públicas, determinó una caída de los ingresos netos de impuestos de 5.4% respecto a 2001 [15] . Esta reducción se observa incluso en un marco de aumento real en la tarifa promedio de 3.7%, pautada por la tarifa de ANCAP (aumento de 6%)[16] . Es precisamente ANCAP la única empresa que aumentó sus ingresos en 2002 (7.5%).

El comportamiento de los ingresos fue compensado por una mayor reducción de los egresos por 9.5% en términos reales, especialmente en el rubro inversiones (44% real, explicando 8.6 puntos de la variación total), producto de la escasa inversión en activo fijo y de una importante desacumulación de stocks por U$S 66 millones, la mayor de la última década. Es de destacar los ajustes en remuneraciones (-19.1%) y Seguridad Social (-3.9%), uniformes en todas las empresas, que compensan el aumento real de compras de bienes y servicios por 4.7%. En este rubro hay que mencionar una vez más el distinto comportamiento de ANCAP: mientras el resto de las empresas también realizaron ajustes significativos en este rubro (del orden del 15% y 30% en ANTEL y UTE), la empresa petrolera experimentó un aumento en las compras de crudo de 25% en términos reales, pautado por el mayor precio del petróleo respecto a años anteriores y por la ya comentada devaluación real [17] .

La acción conjunta de ingresos y egresos determinó un resultado antes de impuestos directos y transferencias de U$S 437 millones, o 3.6% del PIB, superior al 3.0% del PIB alcanzado en 2001. Esto permitió un aumento real de impuestos y transferencias de 8%, destacándose los mayores aportes a Rentas Generales por 23% en términos reales, determinando un superávit global de U$S 112 millones (1.0% del PIB), en línea con el del año anterior, que fuera 0.9% del PIB.

I.3.4. BPS

El contexto recesivo también determinó la evolución endógena del BPS a través del comportamiento del salario real, el empleo y el desempleo. La caída de la masa salarial en términos reales, estimada en 15%, compuesta por un menor salario real por 11% y una caída del empleo en casi 4 puntos porcentuales respecto a 2001, impactaron en los ingresos netos de BPS, los que se redujeron 19.5% en

---

14 La deuda neta del Gobierno Central se ubicaba en diciembre 2001 en 37.9% del PIB, siendo mayor en 7 puntos respecto a fines de 2000. La tasa LIBOR promedio relevante se reduce de 5.69% en 2001 (promedio julio/00 a junio/01) a 2.45% en 2002 (promedio julio/01 a junio/02), uno de sus niveles históricos más bajos. Cabe recordar que los intereses en un período se pagan sobre el stock a fin del período anterior.

15 ANCAP fue la empresa más afectada, experimentando reducciones en las ventas físicas de sus principales productos: gas oil (-4.3%), fuel oil (-11%) y naftas (-17%). Por otra parte, la producción de electricidad se mantuvo prácticamente estancada, contrastando con la fuerte expansión de 2001.

16 La variación promedio de las tarifas se calcula mediante la evolución de un índice global, que pondera la variación de las 4 principales empresas – ANCAP, ANTEL, UTE, OSE - con ponderadores fijos. A nivel de empresa, UTE aumentó su tarifa real en 1.2%, mientras que ANTEL y OSE tuvieron aumentos levemente positivos.

17 El precio promedio del barril ponderando los distintos tipos de petróleo en el año 2001 había sido de U$S 22.7, siendo de U$S 23.5 en 2002. Sin embargo, este promedio esconde el hecho que en enero el barril cotizaba a U$S 19 mientras que en diciembre su precio era de U$S 29. Por otro lado el mayor tipo de cambio experimentado desde junio aumentó aún más la carga de este rubro.

términos reales. Esta evolución estuvo básicamente determinada por la caída de las cotizaciones del sector privado, quienes explican 15.3 puntos porcentuales de la caída total, mientras que los aportes patronales de Gobierno Central y Empresas Públicas también disminuyen, pero más suavemente. Por otra parte, en setiembre 2002 se tomaron nuevas medidas de reducción de aportes, esta vez en el sector construcción.

En el frente de gastos, la caída del total de prestaciones por 10.2% real junto con la experimentada por los gastos de gestión (9.8% real) determinaron una reducción de los egresos reales de 10.2%. El descenso del salario real determinó una reducción real de las prestaciones pasivas de 9%[18] . El nuevo aumento del desempleo tuvo como consecuencia un incremento de pagos por seguro de desempleo de 9.2% real. Sin embargo, el resto de las prestaciones activas se redujeron y más que compensaron esta tendencia: el total de este rubro desciende 15.6% en términos reales.

La evolución anterior determinó un nuevo deterioro de la situación financiera del BPS, llegando a un déficit antes de transferencias de 7.3% del PIB, versus 6.8% del PIB de 2001, lo que obligó a mayores transferencias del Gobierno Central por idéntico monto.

Por otra parte, las transferencias a las Cajas Militar y Policial se redujeron 8% en términos reales, permaneciendo en niveles de 1.9% del PIB.

I.3.5. Banco Central

El déficit de caja del BCU en el año 2002 ascendió a U$S 38 millones, lo que implica una reducción respecto de los niveles de años anteriores. Ello se debe principalmente a la percepción de ingresos extraordinarios por montos significativos, originados en el cobro de intereses por la asistencia financiera a los bancos y en menor medida a intereses por tenencia de títulos del gobierno por parte del BCU. Sin considerar los factores extraordinarios, el déficit del BCU habría sido del orden de los U$S 86 millones.

Por tanto, la percepción de ingresos extraordinarios y en menor medida otras reducciones de egresos, compensaron la incidencia de factores estructurales que tienden a incrementar el déficit, como ser la reducción de los activos de reserva, el incremento de los costos de los encajes y el efecto neto sobre el resultado del BCU de la refinanciación del año 1991.

Entre los restantes factores que tienden a reducir el déficit, se destaca la disminución significativa de los gastos operativos expresados en dólares. Ello se debe principalmente a los moderados incrementos de los salarios nominales en relación con la aceleración de la devaluación y a las medidas de reducción de gastos adoptadas por el organismo.

Asimismo, se redujeron los intereses pagados al BROU por los pagarés debido a la amortización gradual de los mismos y a la baja de las tasas de interés internacionales. Los intereses por préstamos de organismos internacionales permanecieron estables, compensando los menores intereses al BID y Banco Mundial el incremento de los intereses y comisiones pagados al FMI debido a los desembolsos efectivizados .

Por el contrario, entre los factores que presionan al incremento del déficit del BCU se destaca la drástica disminución del nivel de activos de reserva verificada en el año 2002. En la medida que ésta estuvo vinculada en buena medida al retiro de depósitos en moneda extranjera que los bancos mantienen en el BCU, su efecto sobre el resultado debe evaluarse en forma conjunta. En este sentido, la disminución de los ingresos por colocación de activos fue mayor que la reducción de los intereses pagados por disminución de los depósitos.

Los intereses pagados por certificados de depósito en moneda extranjera, que se utilizan para el encaje, se incrementaron en forma significativa debido principalmente a que los certificados pasaron a emitirse a un año en lugar de dos como anteriormente -con lo que los intereses tienen efecto caja en cada año- y a la importante cancelación anticipada de certificados originada en las necesidades de fondos por parte del sistema financiero.

Un incremento en los costos de los encajes en moneda nacional -aún expresados en dólares- originado en los cambios normativos adoptados en el segundo semestre del año 2002 y que implicaron un incremento de la obligación de encaje. Incide en el mismo sentido, el aumento de la tasa de remuneración de los encajes.

El efecto neto de los pagos y cobros por la refinanciación del año 1991 tiende a ser crecientemente deficitario para el BCU, en la medida que las condiciones de ambos son diferentes: la deuda con el exterior es a un plazo mayor y tiene un componente de tasa fija, en tanto la deuda que tienen los organismos del sector público con el BCU se amortiza más rápido y es enteramente a tasa variable.

18 La caída del salario real total fue de 11.4%, compuesta por sendas reducciones de 11.5% en el Sector Privado y de 11.1% en el Sector Público.

A partir del mes de junio, el BHU dejó de cumplir con el servicio de la deuda que mantiene con el BCU, según lo establecido en el convenio del año 1998.

Por un breve período del año 2002 se emitieron letras de regulación monetaria en moneda nacional, como instrumento de la política monetaria, en lugar de las letras de tesorería, que se han constituido en el instrumento habitual y que son de cargo del gobierno central.

I.3.6. Comparación con el Programa

El deterioro de la situación económica y financiera a fines del segundo trimestre provocó la pérdida de vigencia del programa originalmente acordado, llevando a la firma de un nuevo acuerdo *Stand by* a fines de agosto. Este nuevo acuerdo, que intentó reflejar las nuevas condiciones macroeconómicas que enfrentaba el país, estableció una meta de déficit para el Sector Público Global de $ 10.950 millones.[19] El resultado efectivo del Sector Público Global fue deficitario en $ 10.840 millones. Por lo tanto, el hecho más destacable es que, por primera vez en seis acuerdos, esta meta se cumplió, con un escaso margen de $ 110 millones. A este resultado se llega con un desvío en el SPNF por $ 782 millones más que compensado por el margen en BCU por $ 892 millones.

Dentro del SPNF es interesante destacar el desvío en el Gobierno Central ($474 millones), donde el esfuerzo por contener el gasto determinó un importante margen en egresos, el que de todas formas fue insuficiente para eliminar el desvío en los ingresos, especialmente tributarios, consecuencia de la mayor caída experimentada en el nivel de actividad respecto a la que esperaba el programa [20] . Los egresos mostraron un margen global de $ 1.774 millones. El esfuerzo realizado en la contención del gasto determinó la existencia de márgenes en la mayoría de los rubros.

Una situación idéntica se vivió en las Empresas Públicas, las que culminaron el año con un pequeño desvío de $ 108 millones, destacándose el desvío en la compra de bienes y servicios ocasionado por compras de petróleo a precios mayores a los programados, especialmente en el segundo semestre. En el caso del BPS, tanto ingresos como egresos cerraron virtualmente alineados con el programa.

Finalmente, el importante margen en BCU se explica por mayores intereses percibidos, tanto en moneda nacional como extranjera, a causa del cobro de intereses por sobregiros y asistencia financiera a los bancos y por la tenencia de títulos del Gobierno. Los mismos compensaron los mayores intereses pagados por depósitos call y LRM, este último instrumento implementado luego de la confección del programa.

I.3.7. Financiamiento y Deuda Pública

El resultado del Sector Público Global medido por fuentes de financiamiento se mantuvo al cierre de 2002 en niveles similares al de años anteriores; en tal sentido, el déficit anual fue de 4.2% del PIB (U$S 532 millones)[21] .

El elemento distintivo del año 2002 fue que el Sector Público no solo tuvo que financiar su déficit sino que necesitó fondos adicionales para sobrellevar la crisis bancaria. Sin acceso a los mercados de capitales internacionales, estos fondos se obtuvieron exclusivamente a través de préstamos externos. Esto provocó un importante cambio en la estructura de financiamiento, ya que en los últimos años la principal fuente había sido la emisión de Títulos Públicos.

En el año 2002 el Sector Público debió utilizar fondos para amortizar Títulos Públicos y para asistir a los bancos en dificultades.

Por primera vez en mucho tiempo los títulos de Deuda Pública presentaron una amortización neta, por un monto de U$S 392 millones (4.3% del PIB)[22] . En los primeros meses del año, previo a la crisis financiera, se pudieron colocar dos emisiones internacionales por un total de U$S 400 millones, presentando este instrumento una colocación neta en el año. Como contrapartida, los bonos de emisión local, las letras en moneda extranjera y los Certificados de Depósito efectuaron amortizaciones netas por U$S 228 millones, U$S 221 millones y U$S 112 millones respectivamente [23] .

La crisis bancaria fue el principal determinante del importante uso de fondos con el sistema financiero residente, el cual significó U$S 2.431 millones (16.7% del PIB). El mismo se compone de retiros de depósitos y sobregiros de

19 Puesto que la evolución del tipo de cambio y especialmente del PIB se alejaron paulatinamente de los valores programados, en este informe nos concentraremos en el análisis de las cifras en moneda nacional.

20 Los ingresos totales del Gobierno Central, incluyendo los ingresos por FLD, cerraron con desvío de $ 1.934:. Más de la mitad ($ 1.156:) se explica por el comportamiento tributario (DGI e IRP), pese a los aumentos de tasas y base imponible que se sucedieron en el año.

21 Cifras preliminares al 26/03/03.

22 Desde 1995 la colocación neta anual de Títulos Públicos había sido superior a 1% del PIB; la misma supuso una fuente de financiamiento de 3.4% del PIB en 2000 y 4.6% en 2001.

23 Las colocaciones internacionales fueron las siguientes. En marzo se colocó el "Bono global serie A (2002)" denominado en dólares por U$S 250: a 7 años de plazo, con una tasa fija de 7,875%. En abril se colocó el "Convertible notes 2007", también en dólares, por U$S 150:, plazo de 5 años, pagando una tasa de Libor + 5.59%.

los bancos comerciales en el BCU y de la asistencia financiera otorgada por el BCU y por el Gobierno Central.

Estas necesidades de fondos fueron cubiertas principalmente por préstamos de organismos multilaterales y por el uso de activos de reserva, existiendo además un pequeño financiamiento por Pasivos Monetarios.

Los préstamos externos aportaron financiamiento neto por U$S 1.361 millones (14% del PIB). Entre los desembolsos de los organismos internacionales durante el año se destacan los fondos destinados a constituir el FESB [24] . La disminución de los activos de reserva fue la otra importante fuente de financiamiento. Los Pasivos Monetarios constituyeron una escasa fuente, esta vez por U$S 37 millones (0.9% del PIB), determinados en gran medida por la emisión de Letras en pesos utilizadas como instrumento de control monetario.

Como resultado de la evolución anterior se registró un aumento de la Deuda Neta en U$S 1.360 millones, pasando de U$S 6.660: a fines de 2001 a U$S 8.020 millones en diciembre 2002. A este resultado se llega con una Deuda Bruta de U$S 11.345 millones (U$S 1.207 millones superior a la de 2001) y unos activos de U$S 3.325 millones (siendo U$S 153 millones menores a los de 2001).

Por otra parte, la caída del PIB y especialmente la devaluación real determinaron un importante aumento del ratio Deuda/PIB. En tal sentido, la Deuda Neta pasó de 35.7% a 65.0% entre fines de 2001 y fines de 2002, mientras que la Deuda Bruta aumentó de 54% a 93% en el mismo período [25].

El escaso acceso al mercado de capitales, la canalización de fondos de organismos multilaterales para constituir el FESB y los importantes retiros de depósitos de los bancos comerciales en el Banco Central para hacer frente a la corrida determinaron un cambio en la estructura de la Deuda Bruta por instrumento, aumentando la participación de los préstamos de 27% en 2001 a 44% en 2002, y disminuyendo aquella con el sector bancario de 15% a 5% en similar período.

La crisis bancaria también tuvo su consecuencia sobre los activos públicos, provocando una caída en los activos de reserva desde U$S 3.099: a fines de 2001 a U$S 777 millones al cierre de 2002. A su vez, el resto del los activos externos aumentan gracias a las colocaciones financieras de los fondos remanentes del FESB, las cuales sumaban U$S 676 millones a fines de 2002. Finalmente, se produce un gran aumento de los activos internos pues aquí se registra la asistencia financiera otorgada a los bancos [26] .

El nuevo financiamiento a través de organismos multilaterales tiene vencimientos en el mediano plazo, provocando cierto cambio de estructura temporal. La deuda de mediano plazo aumenta de 35% en 2001 a 48% en 2002, mientras que la de largo plazo pasa de 45% a 36% en el mismo período, permaneciendo virtualmente incambiada la ponderación de la deuda de corto plazo [27] .

Desde una perspectiva por deudor se observan comportamientos diferentes. Por un lado, la Deuda Neta de Gobierno Central, incluidos los préstamos del FESB, aumenta en U$S 879 millones, y la del BCU lo hace en U$S 658 millones, donde la caída de activos externos fue superior al retiro de depósitos de los bancos. Por otro lado, tanto las Empresas Públicas como los Gobiernos Departamentales experimentan reducciones de su Deuda Neta (por U$S 156 millones y U$S 38 millones respectivamente).

24 El FESB fue integrado con fondos de FMI, BID y Banco Mundial, tanto en dólares como en DEG. La cifra total en dólares se ubicó a fines de 2002 en U$S 1.422:.

25 La Deuda Bruta aumenta entonces 37.6% del PIB entre 2001 y 2002. De ellos, 21.3 puntos están explicados por la devaluación real y 3.5 puntos por la contracción del PIB.

26 La misma es un activo del Estado contra los bancos asistidos. Este activo será realizable en la medida que los bancos devuelvan dicha asistencia, ya sea a través de su liquidación o del aumento paulatino de su volumen de negocios.

27 El criterio para la definición de plazos es el siguiente: corto plazo se refiere a vencimientos menores a 1 año, mediano plazo a los mayores a 1 año y menores de 5 y largo plazo a los mayores de 5 años. El criterio adoptado en este informe es el de plazo residual.

Cuadro I.3.1

CONSOLIDADO DEL SECTOR PÚBLICO TOTAL [1]

En % del PIB

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
SPNF	**-1.0%**	**-1.1%**	**-0.5%**	**-3.5%**	**-3.5% -**	**3.8%**	**-3.8%**
Gobierno Central	5.6%	5.2%	5.7%	3.9%	4.2%	3.3%	3.0%
Seguridad Social	-7.5%	-7.3%	-7.4%	-8.5%	-8.7%	-8.8%	-9.2%
- BPS	-5.9%	-5.7%	-5.8%	-6.7%	-6.8%	-7.0%	-7.4%
- Cajas militar y policial	-1.6%	-1.6%	-1.6%	-1.8%	-1.8%	-1.9%	-1.9%
Empresas públicas	0.8%	1.0%	1.2%	1.2%	1.1%	1.9%	2.4%
IMM/INC [2]	0.0%	0.0%	0.0%	-0.1%	-0.1%	-0.1%	-0.0%
BCU	**-0.5%**	**-0.5%**	**-0.4%**	**-0.2%**	**-0.4%**	**-0.3%**	**-0.3%**
RESULTADO GLOBAL	**-1.6%**	**-1.6%**	**-0.9%**	**-3.7%**	**-3.9%**	**-4.1%**	**-4.2%**
MEMO ITEMS:							
REF. ESTRUCTURALES [3]	**0.6%**	**1.3%**	**1.2%**	**1.1%**	**1.2%**	**1.1%**	**1.2%**
Gobierno Central	0.0%	0.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
BPS	0.5%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.0%
Empresas Públicas	0.0%	0.3%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%
RESULTADO F.L.D.	...	...	...	...	**0.5%**	**-0.1%**	**-0.2%**

(+) Superávit , (-) Déficit
(1) Datos sobre la línea; no incluye bancos oficiales.
(2) Datos estimados para 2002.
(3) Incluye costo de la reforma de la Seguridad Social e incentivos retiro funcionarios de Gobierno Central, BPS y Empresas Públicas.

Cuadro I.3.2.

CONSOLIDADO SPNF – INGRESOS & EGRESOS

En % del PIB

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
INGRESOS	**28.7%**	**29.4%**	**30.5%**	**30.4%**	**30.8%**	**31.6%**	**30.3%**
Ingresos operativos	**28.7%**	**29.4%**	**30.5%**	**30.4%**	**30.8%**	**31.6%**	**30.3%**
Tributarios GC	16.3%	17.0%	17.4%	17.0%	16.7%	17.1%	17.4%
Otros ingresos GC 1/	1.2%	1.0%	1.2%	1.3%	2.4%	1.9%	1.8%
Ingresos del BPS	7.1%	7.3%	7.3%	7.7%	7.5%	7.3%	6.3%
Ingresos INC/IMM	1.6%	1.6%	1.6%	1.5%	1.6%	1.6%	1.3%
Resultado operativo EP	2.4%	2.6%	2.9%	2.9%	2.7%	3.7%	3.4%
Ingresos de capital GG y EP	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**
EGRESOS	**29.7%**	**30.6%**	**30.9%**	**33.9%**	**34.3%**	**35.4% 3**	**4.1%**
Egresos operativos (1)	**26.2%**	**26.9%**	**26.8%**	**29.7%**	**30.7%**	**31.6%**	**31.5%**
Remuneraciones	6.7%	7.1%	7.1%	7.4%	7.8%	8.0%	7.4%
Bienes y servicios	3.4%	3.4%	3.4%	4.1%	4.2%	4.7%	4.0%
Intereses	1.3%	1.4%	1.3%	1.8%	2.0%	2.5%	4.0%
Transferencias	1.0%	1.2%	1.0%	1.0%	1.1%	1.0%	1.1%
Prestaciones SSS	13.9%	13.9%	14.1%	15.5%	15.6%	15.5%	15.0%
- Prestaciones BPS	12.3%	12.3%	12.5%	13.7%	13.7%	13.7%	13.1%
- Transf.a Cajas Militar y Policial	1.6%	1.6%	1.6%	1.8%	1.8%	1.9%	1.9%
Egresos de capital	**3.5%**	**3.7%**	**4.1%**	**4.2%**	**3.6%**	**3.8%**	**2.6%**
Gob. General	1.9%	2.0%	2.4%	2.5%	2.1%	2.0%	1.6%
Empresas Públicas	1.7%	1.6%	1.7%	1.7%	1.5%	1.8%	1.0%
RESULTADO SPNF (*)	**-1.1%**	**-1.1%**	**-0.5%**	**-3.5%**	**-3.5%**	**-3.8%**	**-3.8%**

(*) (+) Superávit , (-) Déficit
(1) Incluye los Fondos de Libre Disponibilidad.

Cuadro I.3.3

FINANCIAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO
En % del PIB

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002(*)
RESULTADO GLOBAL (1)	**-1.4%**	**-1.4%**	**-0.9%**	**-4.0%**	**-4.1%**	**-4.3%**	**-4.2%**
FINANCIAMIENTO(2)	**1.4%**	**1.4%**	**0.9%**	**4.0%**	**4.1%**	**4.3%**	**4.2%**
Pasivos Monetarios	**1.1%**	**0.7%**	**0.3%**	**0.1%**	**0.5%**	**-0.1%**	**0.9%**
Endeudamiento	**0.9%**	**2.3%**	**2.1%**	**4.1%**	**4.6%**	**6.7%**	**-6.9%**
Préstamos externos	-0.2%	0.3%	0.5%	1.2%	0.6%	0.6%	14.0%
Títulos Públicos	1.0%	1.9%	1.9%	1.5%	3.4%	4.6%	-4.3%
Sistema financiero residente	0.2%	0.1%	-0.4%	1.4%	0.6%	1.6%	-16.7%
Reservas internacionales netas	**-0.8%**	**-1.6%**	**-1.6%**	**-0.1%**	**-0.8%**	**-2.0%**	**15.1%**
Otros (3)	**0.1%**	**-0.1%**	**0.1%**	**-0.1%**	**-0.1%**	**-0.4%**	**-4.8%**
Dif. Entre "sobre" y "bajo" la línea	**0.0%**	**-0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**	**0.0%**

(*) Cifras preliminares.
(1) Datos bajo la línea. (+) superávit, (-) déficit.
(2) (+) Fuente, (-) Uso.
(3) En 2002 incluye asistencia financiera de Gobierno Central a bancos comerciales.

Cuadro I.3.4

GESTIÓN FINANCIERA DEL
GOBIERNO CENTRAL – DATOS EFECTIVOS (1)
Año 2002

	Últimos 12 meses		**Real últ .12 meses**	
	mill. U$S	**% PIB**	**var. Real**	**Incidencia**
I. INGRESOS	**2,620**	**20.1%**	**-5.2%**	**---**
I.I. Ingresos DGI	**1,896**	**14.5%**	**-8.7%**	**-6.5%**
IVA	1,038	7.9%	-10.6%	-4.5%
IMESI	368	2.7%	-20.5%	-3.3%
COFIS	85	0.7%	64.0%	1.2%
IRIC	218	1.6%	-18.8%	-1.8%
Patrimonio	110	0.9%	27.3%	0.9%
IMABA y contralor	78	0.6%	9.9%	0.3%
Documentos	-163	-1.2%	2.2%	-0.1%
Otros (2)	162	1.3%	23.3%	0.9%
I.II. Comercio Exterior	**134**	**1.0%**	**-1.3%**	**-0.1%**
I.III. Otros ingresos	**591**	**4.6%**	**6.8%**	**1.4%**
IRP	231	1.9%	17.3%	1.3%
Aportes E.P.	210	1.7%	20.4%	1.3%
Aportes BROU	0	0.0%	---	---
Otros 1	49	1.0%	-3.2%	-1.3%
II. EGRESOS	**3,210**	**24.8%**	**-4.4%**	**---**
II.I. Egresos corrientes	**3,041**	**23.5%**	**-2.6%**	**-2.4%**
Remuneraciones	629	4.8%	-10.2%	-2.1%
Previsión Social	1,439	11.0%	-4.2%	-1.8%
Gastos en bienes y servicios	355	2.7%	-22.7%	-3.0%
Transferencias	135	1.0%	-8.8%	-0.4%
Intereses	483	4.0%	48.1%	5.0%
II.II. Egresos de capital	**169**	**1.2%**	**-28.2%**	**-1.9%**
III. RESULTADO RR.GG.	**-590**	**-4.7%**	**---**	**---**
IV. INGRESOS FLD	**126**	**1.0%**	**-8.2%**	**---**
V. EGRESOS FLD	**155**	**1.1%**	**-2.0%**	**---**
Remuneraciones 40 0.3% 0.5% 0.1%				
Gastos 83 0.6% 0.7% 0.4%				
Transferencias 8 0.1% 130.0% -2.3%				
Inversiones 24 0.2% -1.1% -0.2%				
VI. RESULTADO FLD -29 -0.2% --- ---				
VII. RESULTADO CONSOLIDADO (III) + (VI)	**-619**	**-4.8%**	**---**	**---**

Anexo Cuadro I.3.4

GESTIÓN FINANCIERA CONSOLIDADO RENTAS GENERALES + FONDOS DE LIBRE DISPONIBILIDAD	Últimos 12 meses		Real últ .12 meses	
	mill. U$S	**% PIB**	**var. real**	**Incidencia**
VIII. INGRESOS TOTALES	**2,746**	**2**	**1.1%**	**-5.3% ---**
IX. EGRESOS TOTALES	**3,365**	**25.9%**	**-4.3%**	**---**
Egresos corrientes	**3,172**	**24.5%**	**-2.5%**	**-2.3%**
Remuneraciones	669	5.1%	-9.7%	0.5%
Previsión Social	1,439	11.0%	-4.2%	1.2%
Gastos en bienes y servicios	438	3.3%	-19.2%	1.3%
Transferencias	143	1.0%	-8.8%	0.0%
Intereses	483	4.0%	48.1%	1.2%
Egresos de capital	**193**	**1.4%**	**-25.8%**	**-1.8%**
X. RESULTADO CONSOLIDADO	**-619**	**-4.8%**	**---**	**---**

(+) superávit, (-) déficit.
(1) Incluye ajustes en la clasificación original de partidas, para reflejar mayor coherencia en el análisis.
(2) Incluye el resto de los impuestos y ajuste TGN-DGI.

Cuadro I.3.5

RESULTADO DE EMPRESAS PUBLICAS
DATOS EFECTIVOS[1]
Año 2002

	Últimos 12 meses		Real últ .12 meses	
	mill. U$S	% PIB	var. Real	Incidencia
I. Ingresos Corrientes	**2,024**	**15.7% -**	**4.8%**	**-4.8%**
Venta bienes y servicios	1,944	15.0%	-5.2%	-5.1%
Otros ingresos	79	0.6%	6.1%	0.2%
II. Impuestos indirectos [2]	**434**	**3.3%**	**-2.6%**	**-0.5%**
III. Ingresos Corrientes Netos (I) - (II)	**1,590**	**12.4%**	**-5.4%**	**-4.3%**
IV. Gastos Corrientes 1,018 7.9% -1.1% -0.9%				
Remuneraciones	194	1.5%	-19.1%	-3.5%
Incentivos	24	0.2%	510.9%	1.6%
contribuciones al SSS	122	0.9%	-3.9%	-0.4%
compras bs. & serv.	641	5.1%	4.7%	2.3%
Intereses	37	0.3%	-21.8%	-0.8%
V. RESULTADO CORRIENTE (III) - (IV)	**571**	**4.5%**	---	---
VI. Inversiones	**157**	**1.0%**	**-44.1%**	**-8.6%**
Activo fijo	223	1.7%	---	---
Variación de stocks	-66	-0.7%	---	---
VII. Transferencias de capital netas [3]	**23**	**0.2%**	**18.2%**	**---**
VIII. RESULTADO ANTES IMP. DIRECTOS & TRANSFER. (VI)+(VII)	**437**	**3.6%**	**---**	**---**
IX. Impuestos directos y transferencias	**325**	**2.6%**	**8.1%**	**8.1%**
IRIC 95 0.7% -11.7% -4.0%				
Patrimonio 38 0.3% -0.2% -0.0%				
Transferencias netas al Gobierno Central	192	1.6%	23.0%	12.2%
X. RESULTADO GLOBAL (VIII) - (IX)	**112**	**1.0%**	**---**	**---**
XI. AJUSTADO POR INCENTIVOS	**136**	**1.2%**	**---**	**---**

1/ Incluye: ANCAP, ANTEL, UTE, OSE, AFE, ANP, INC y Correos.
2/ IVA, IMESI, COFIS y otros menores.
3/ Amortizaciones e intereses que TGN paga a UTE por la deuda del Fondo Energético Nacional.

Cuadro I.3.6

RESULTADO DE BANCO DE PREVISIÓN SOCIAL (BPS) – DATOS EFECTIVOS [1]
Año 2002

	Últimos 12 meses		Real últ .12 meses	
	Mill. U$S	**% PIB**	**var. real**	**Incidencia**
I. INGRESOS NETOS	**865**	**6.4%**	**-19.5%**	**19.5%**
Sector Privado	521	3.8%	-24.1%	-15.3%
Gobierno Central [2]	222	1.7%	-15.4%	-3.8%
Empresas Públicas	122	0.9%	-3.9%	-0.5%
II. EGRESOS	**1,818**	**13.7%**	**-10.2%**	**-10.2%**
II.I. Prestaciones	**1,738**	**13.1%**	**-10.2%**	**-9.8%**
Pasivas	1,399	10.5%	-9.0%	-6.8%
Pasividades	1,377	10.4%	-10.2%	-7.7%
Cuota mutual	21	0.2%	463.9%	0.9%
Activas	337	2.6%	-15.6%	-3.1%
Desempleo	55	0.4%	9.2%	0.2%
Salud	29	0.2%	-87.2%	-9.7%
Familiares	50	0.4%	-52.0%	-2.6%
Cuota mutual	184	1.4%	867.7%	8.1%
Otros	19	0.2%	671.0%	0.9%
Partidas pendientes	3 0.0%	---	---	
II.II. Gastos de gestión	**80**	**0.6%**	**-9.8%**	**-0.4%**
Sueldos 34 0.3% -36.6% -1.0%				
Gastos e inversiones 35 0.3% -12.5% -0.2%				
Otros 12 0.1% -566.1% 0.8%				
III. RESULTADO CONSOLIDADO (I) - (II)	**-953**	**-7.3%**	**---**	**---**
IV. TRANSFERENCIAS NETAS	**952**	**7.3%**	**-0.9%**	**-0.9%**
IV.I. Transferencias del Gobierno Central [3]	**968**	**7.4%**	**-0.4%**	**-0.4%**
Impuestos afectados [4]	358	2.8%	-1.3%	-0.5%
Asistencia financiera del MEF	603	4.6%	-1.5%	-0.9%
Otros	6	0.0%	-282.7%	1.0%
IV.II. Transferencias del BPS [5]	**16**	**0.1%**	**-22.8%**	**-0.5%**
Al Gobierno Central 7 0.1% -15.7% -0.1%				
A Otros Organismos 8 0.1% -28.4% -0.3%				
V. RESULTADO DE CAJA (III) + (IV)	**-1**	**-0.0%**	**---**	**---**
MEMO ITEMS:				
Transferencias a AFAPs	139	1.0%	-8.2%	…
IRP de activos	163	1.3%	12.9%	…
Aportes Sector Privado + COFIS	606	4.5%	-17.7%	…

(1) Fuente: "Informe de ingresos y egresos", BPS. Los datos han sido reagrupados para posibilitar un mejor análisis económico.
(2) Aportes patronales del Gobierno Central, propios y por intendencias; datos estimados.
(3) Desagregación estimada.
(4) Incluye 7 puntos de la tasa básica del IVA, el total del COFIS y otros menores.
(5) No incluye transferencias de IRP ni a las AFAPs, en las cuales el BPS solo actúa de agente de retención.

Cuadro I.3.7

RESULTADO DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY
Datos en base caja, en millones de dólares [1]

CONCEPTOS	1999	2000	2001	2002	Var. 02- 01
I. TOTAL DE EGRESOS	**241**	**269**	**240**	**192**	**-48**
I.I. Gastos relacionados con la gestión de la política monetaria y cambiaria	**18**	**16**	**22**	**32**	**10**
Intereses s/ depósitos plazo en mn	3	2	3	13	10
Intereses s/ encajes remunerados en mn	14	14	19	14	-4
Intereses s/ letras de regulación monetaria mn	0	0	0	5	5
I.II. Gastos relacionados con la preservación del stock de reservas internacionales	**171**	**210**	**178**	**133**	**-45**
Intereses s/ depósitos del sistema financiero en me	35	59	49	14	-35
Intereses s/ depósitos de entes y municipios en me	14	21	3	1	-2
Intereses s/ deuda refinanciada 1991	55	45	47	26	-21
Intereses s/ préstamos multilaterales BID y BIRF	23	23	20	13	-6
Intereses s/ utilización de crédito del FMI y ten. DEGs	8	11	10	16	6
Intereses s/ CDs para encaje en me	0	8	29	55	26
Intereses s/ letras de regulación monetaria en me	2	2	0	0	0
Intereses s/ pagaré al BROU en me	23	26	17	4	-13
Otros intereses, comisiones y gastos	11	14	5	5	0
I.III. Gastos operativos	**52**	**43**	**40**	**27**	**-14**
II. TOTAL DE INGRESOS	**200**	**194**	**179**	**154**	**-25**
II.I. Ingresos por colocación de activos	**105**	**123**	**119**	**72**	**-46**
II.II. Int. cobrados por ref. 1991 y BHU 1998	**53**	**51**	**52**	**17**	**-35**
II.III. Otros ingresos, intereses y comisiones	**7**	**12**	**7**	**16**	**9**
II.IV. Ingresos extraordinarios	**35**	**8**	**1**	**48**	**47**
III. RESULTADO TOTAL	**-41**	**-76**	**-61**	**-38**	**23**

(1) El resultado mensual en pesos se convirtió a dólares al tipo de cambio promedio de cada mes.

Cuadro I.3.8

ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PÚBLICO [1]

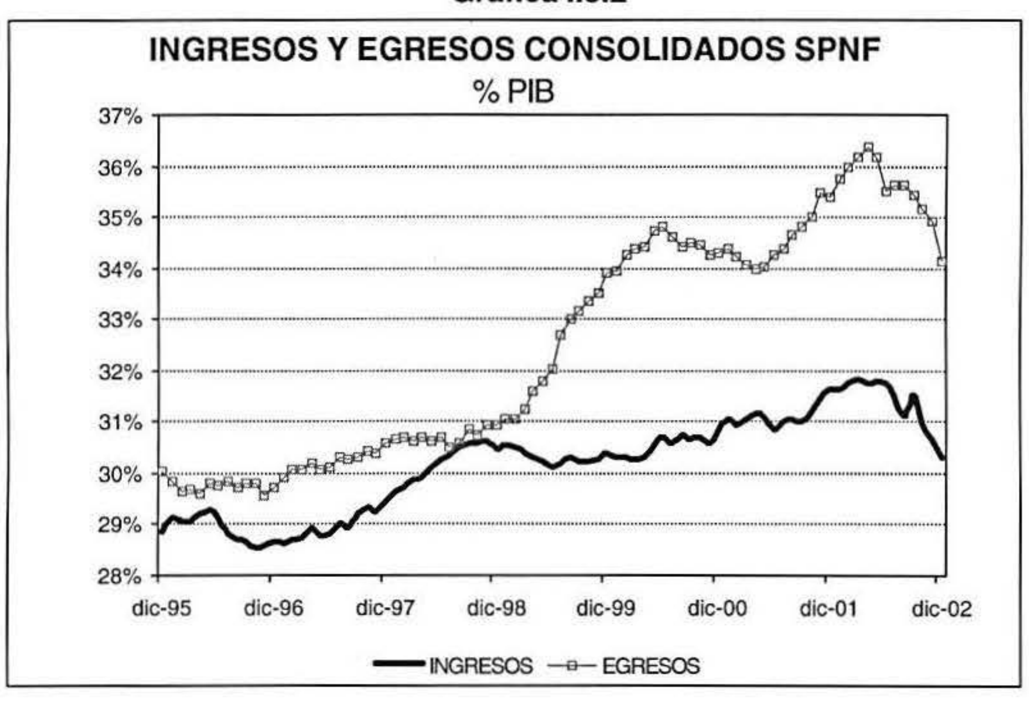
	Millones de U$S				% del PIB			
	1999	**2000**	**2001**	**2002**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
I. DEUDA PÚBLICA BRUTA	**8,526**	**9,132**	**10,072**	**11,345**	**40.7%**	**45.4%**	**53.9%**	**91.9%**
Por deudor								
Gobierno Central	5,347	6,202	7,012	9,418	25.6%	30.9%	37.5%	76.3%
Empresas Públicas	541	554	588	506	2.6%	2.8%	3.1%	4.1%
Gobiernos Departam.	413	234	233	195	2.0%	1.2%	1.2%	1.6%
Resto del SPNF [2]	-1	-11	-10	1	-0.0%	-0.1%	-0.1%	0.0%
BCU	2,226	2,154	2,249	1,224	10.6%	10.7%	12.0%	9.9%
Por acreedor								
Oficiales	**2,388**	**2,511**	**2,525**	**4,751**	**11.4%**	**12.5%**	**13.5%**	**38.5%**
Multilaterales	1,919	2,108	2,218	4,494	9.2%	10.5%	11.9%	36.4%
Bilaterales	468	403	307	257	2.2%	2.0%	1.6%	2.1%
Privados	**6,138**	**6,648**	**7,547**	**6,594**	**29.3%**	**33.1%**	**40.4%**	**53.4%**
Bancos Comerciales	2,129	2,103	2,142	1,451	10.2%	10.5%	11.5%	11.7%
Otras Instit. Financieras (3)	3,635	4,168	4,478	4,394	17.4%	20.7%	24.0%	35.6%
Sector Privado No Financ.	278	256	847	664	1.3%	1.3%	4.5%	5.4%
Proveedores	96	121	80	85	0.5%	0.6%	0.4%	0.7%
Otros	**0**	**-26**	**0**	**0**	**0.0%**	**-0.1%**	**0.0%**	**0.0%**
Por instrumento								
Títulos Públicos	4,465	5,073	5,677	5,744	21.3%	25.2%	30.4%	46.5%
Préstamos Internacionales	2,470	2,579	2,661	4,907	11.8%	12.8%	14.3%	39.7%
Proveedores	96	73	80	85	0.5%	0.4%	0.4%	0.7%
Depósitos netos [4]	1,282	1,240	1,459	608	6.1%	6.2%	7.8%	4.9%
Otros	213	168	195	1 1.0%	0.8%	1.0%	0.0%	
II. ACTIVOS DEL SECTOR PÚBLICO	**-2,933**	**-3,106**	**-3,478**	**-3,281**	**-14.0%**	**-15.5%**	**-18.6%**	**-26.6%**
Activos del BCU	**-2,861**	**-3,000**	**-3,362**	**-1,680**	**-13.7%**	**-14.9%**	**-18.0%**	**-13.6%**
Internos [5]	0	0	0	-621	0.0%	0.0%	0.0%	-5.0%
Externos	-2,861	-3,000	-3,362	-1,059	-13.7%	-14.9%	-18.0%	-8.6%
Activos del SPNF	**-72**	**-106**	**-116**	**-1,601**	**-0.3%**	**-0.5%**	**-0.6%**	**-13.0%**
Internos [5]	-9	-11	-31	-969	-0.0%	-0.1%	-0.2%	-7.8%
Externos	-62	-95	-85	-632	-0.3%	-0.5%	-0.5%	-5.1%
III. DEUDA PÚBLICA NETA	**5,593**	**6,026**	**6,59**	**4 8,064**	**26.7%**	**30.0%**	**35.3%**	**65.3%**

1/ Cifras según la nueva metodología de Endeudamiento Público (versión preliminar, 11/2001, en: www.bcu.gub.uy).
2/ Incluye BPS y BSE.
3/ Incluye AFAPs, Bolsa de Valores, Fondos de inversión, Cajas Notarial y Bancaria, Compañías privadas de seguros, IFEs y CND.
4/ Deducidos los activos netos del SPNF con BCU.
5/ Para 2002 incluye asistencia financiera a bancos comerciales. En BCU figura la parte otorgada en cumplimiento del art. 37 de su Carta Orgánica, en SPNF aquella canalizada con los fondos del FESB,
Según art. 9 de la ley 17523. Siguiendo criterios metodológicos la asistencia se computa por su valor nominal.

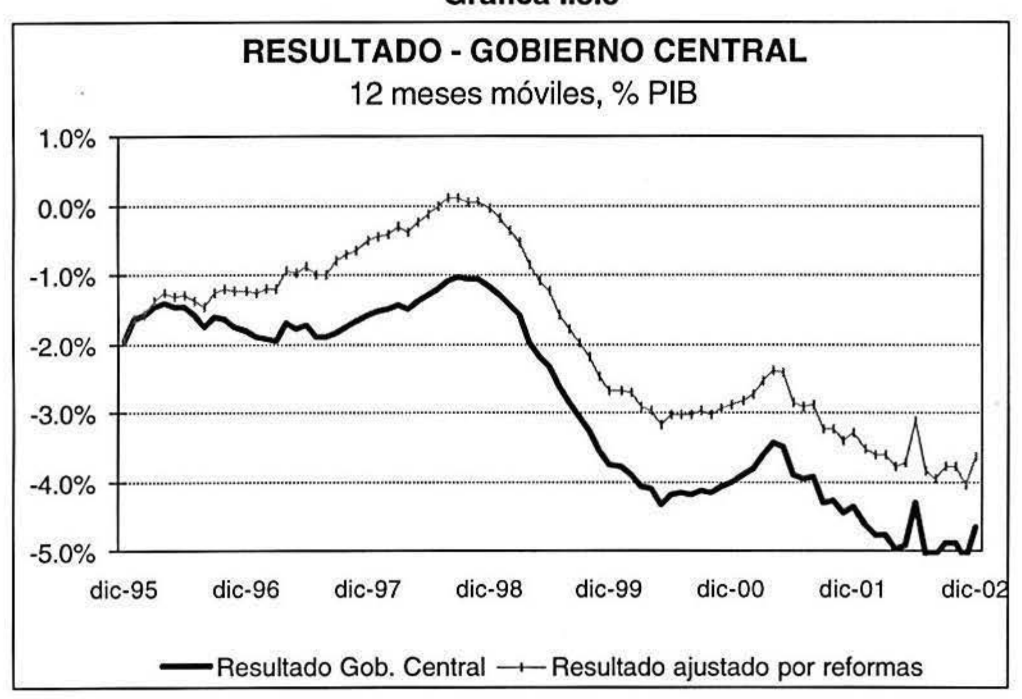
Gráfica I.3.1



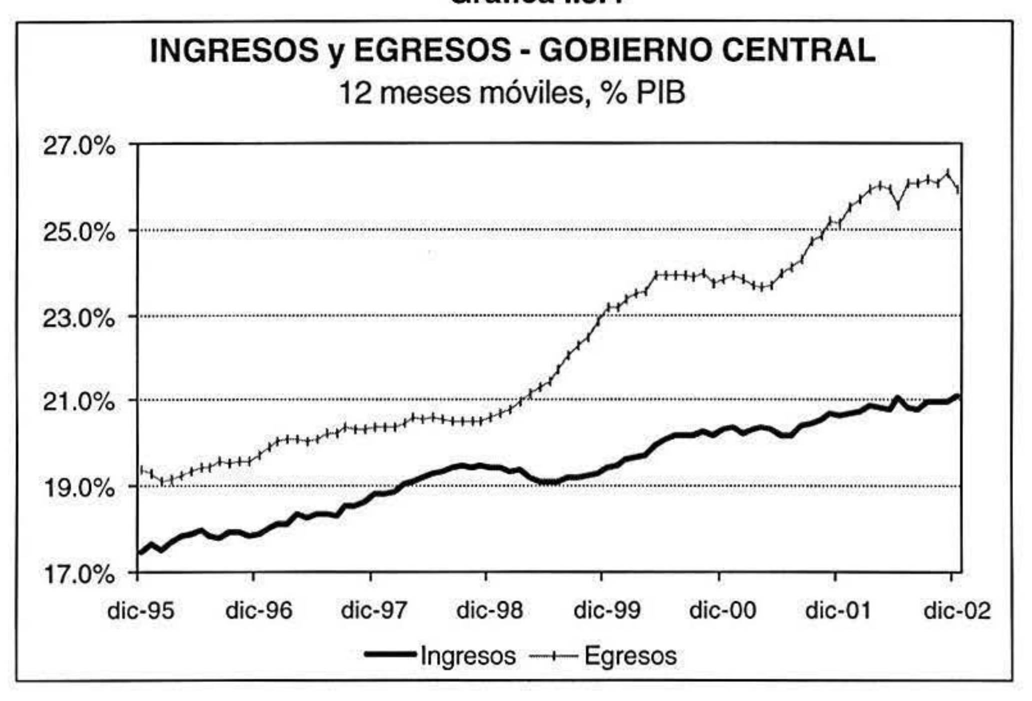
Gráfica I.3.2



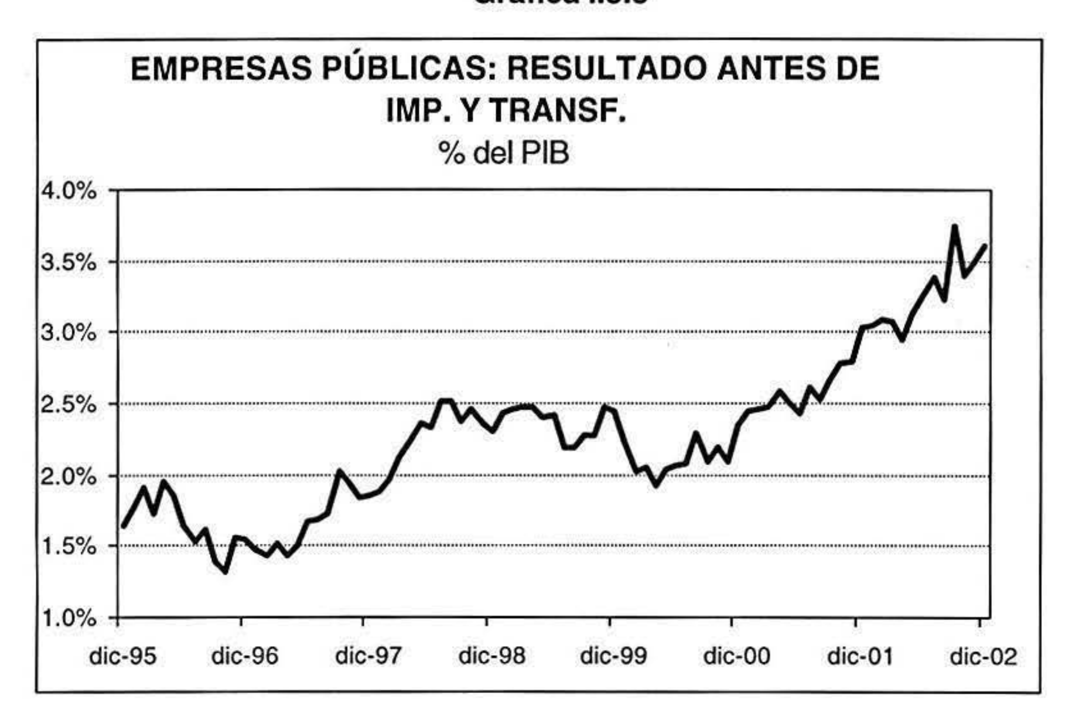
Gráfica I.3.3



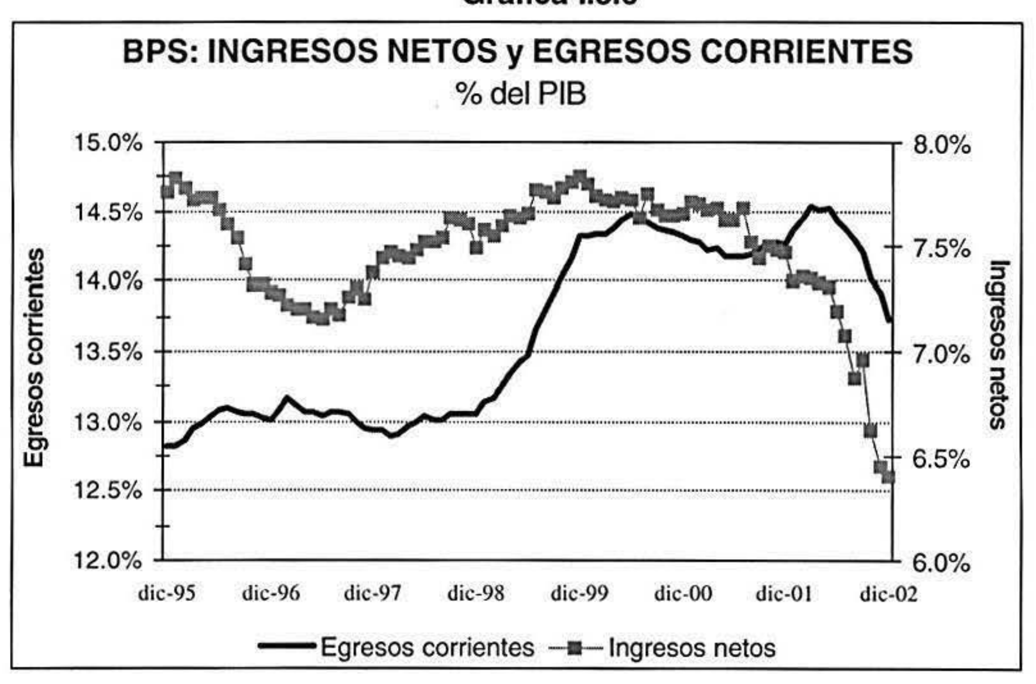
Gráfica I.3.4



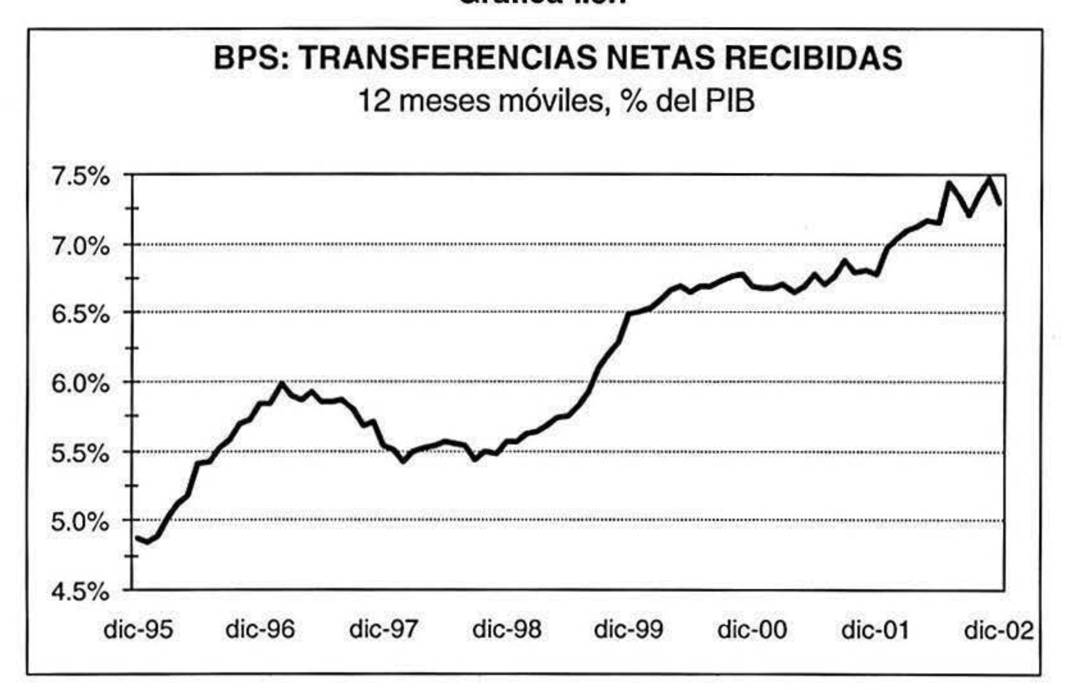
Gráfica I.3.5



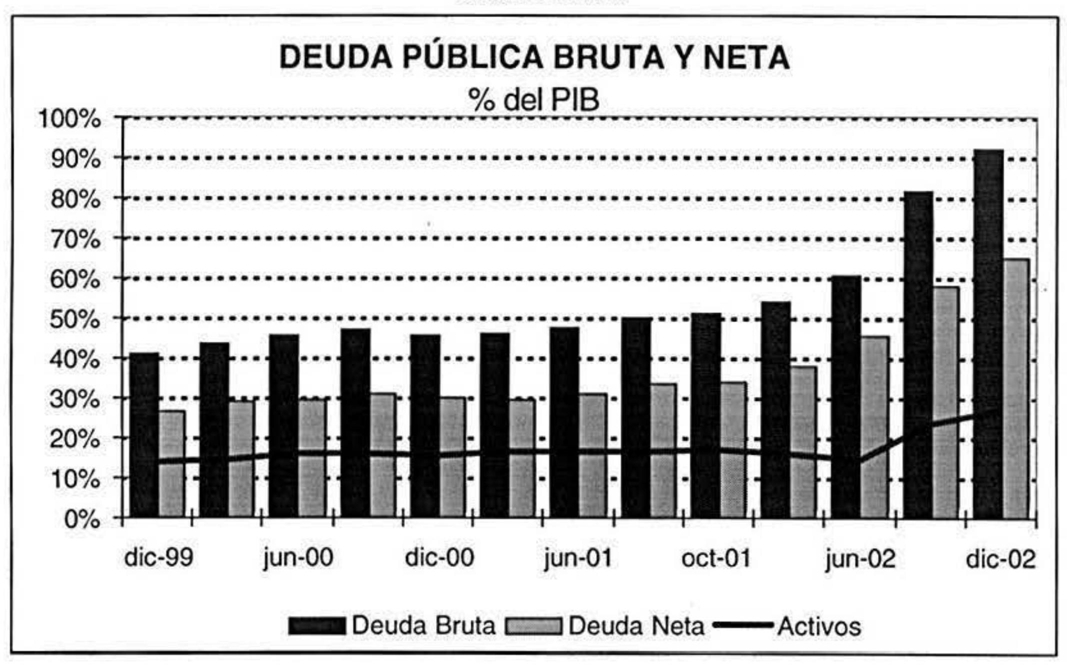
Gráfica I.3.6



Gráfica I.3.7



Gráfica I.3.8



I.4 DINERO Y POLÍTICA MONETARIA

I.4.1 La política monetaria-cambiaria del BCU y los desarrollos en el mercado cambiario y monetario durante 2002.

La gestión del Banco Central del Uruguay de acuerdo a lo que establece el Artículo 3 de su Carta Orgánica esta orientada al cumplimiento de cuatro finalidades que le son específicas: i) velar por la estabilidad de la moneda nacional, ii) asegurar el normal funcionamiento de los pagos internos y externos, iii) mantener un adecuado nivel de reservas internacionales y, iv) promover y mantener la solidez, solvencia y funcionamiento adecuado del sistema financiero nacional.

Para ello, el Banco Central estuvo abocado al diseño e instrumentación de la política monetario-cambiaria, al cumplimiento de metas en materia de Reservas Internacionales, y participó en la gestión de la deuda pública; todo ello dentro del marco de las políticas macroeconómicas vigentes. Fue justamente el cambiante contexto macroeconómico nacional y regional durante 2002 el que provocó transcendentes cambios en estas políticas.

Las medidas tomadas en diciembre de 2001 en Argentina [28] , contagiaron de nerviosismo al mercado financiero local. El BCU debió vender U$S 138 millones en divisas en la primera semana de enero de 2002. Este contexto, sumado a la caída del nivel de actividad [29], condujo a una significativa disminución de la demanda de dinero por parte del público y a presiones sobre el tipo de cambio. En este marco, y ante la necesidad de mejorar la competitividad de la economía uruguaya tras la devaluación argentina, el gobierno decidió el 07/01 ampliar el ancho de la banda cambiaria de 3% a 6% y aumentar la pauta de deslizamiento mensual de la misma de 1.2% a 2.4%.

La gran inestabilidad política y financiera en Argentina repercutió fuertemente en Uruguay, manifestándose fundamentalmente en el retiro de depósitos de los no residentes. El desplazamiento de las autoridades del Banco Comercial decidido por el BCU a fines de enero, fue un primer elemento que afectó la confianza del público en el sistema financiero local. Por otra parte, ante la incapacidad de responder a sus depositantes, el Banco Galicia Uruguay S.A. fue intervenido a mediados de febrero con suspensión total de sus actividades [30]. Estos hechos contribuyeron a generalizar la corriente de retiros de depósitos y a aumentar la demanda por activos en dólares. La contracción de la demanda de moneda nacional continuó presionando al alza el valor del dólar.

En este contexto, las agencias calificadoras de riesgo comenzaron a percibir el aumento del riesgo de la economía uruguaya. El 13/02, Standard & Poor's redujo la nota de la deuda uruguaya al rango especultaivo. Una semana después, Moody's mantuvo el investment grade, pero asignó una perspectiva "negativa" a esa calificación. El 13/3, también la agencia Fitch quitó la categoría de investment grade a la deuda soberana uruguaya en moneda extranjera. Como consecuencia de lo anterior y del deterioro de los fundamentos de la economía uruguaya, el riesgo país comenzó una senda ascendente, haciendo cada vez más costoso el financiamiento en los mercados internacionales de capital. [31]

En abril, buscando estabilizar las expectativas de los agentes económicos y reducir las persistentes fluctuaciones del tipo de cambio al interior de la banda, el gobierno oficializó su compromiso de mantener la pauta cambiaria hasta fines de 2002, y anunció el comienzo de una política monetaria activa [32] basada en la colocación semanal de Letras de Tesorería a corto plazo. Asimismo, se procedió a elevar de 35% a 50% la tasa call que pagaba el BCU por depósitos a 1 y 3 días. Con estas medidas, se logró extraer la liquidez excedente que había en el mercado, consecuencia del aumento de la oferta de dinero provocada por el déficit del gobierno central y la caída de la demanda de medios de pago por parte del público.

Los retiros de depósitos continuaron en mayo, con participación creciente del sector de los residentes. Para enfrentar dichas salidas, las instituciones financieras acudieron a sus activos líquidos. Los depósitos de los bancos en el BCU, descendieron U$S 573 millones en enero - mayo, representando una caída de 58% respecto al stock de fines de 2001. La fuerte pérdida de reservas internacionales del BCU puso en cuestión el mantenimiento del régimen cambiario vigente. El 20/06, enfrentado al dilema de tener que usar sus escasas reservas para atender objetivos múltiples (asistencia financiera a los bancos en problemas, servicio de la deuda pública y mantenimiento del sistema cambiario), las autoridades decidieron dejar de defender el tipo de cambio y sustituir el régimen de bandas por uno de libre flotación del tipo de cambio.

---

28 Entre dichas medidas cabe mencionar las restricciones impuestas a la salidas de capitales al exterior, la instauración de un feriado bancario y la moratoria en los pagos de títulos de deuda.

29 En particular los ingresos derivados del sector turístico de enero fueron inusualmente bajos.

30 Si bien la intervención y suspensión del Banco de Galicia de mediados de febrero no habría incidido en las decisiones de los residentes, sí habría afectado severamente la confianza de los depositantes no residentes.

31 En marzo se emitió el bono global 2009. Dicho papel se colocó con un spread de 500 puntos básicos.
El riesgo país se ubicada debajo de los 250 puntos básicos a fines de 2001.

32 Es de destacar que, bajo un régimen de bandas cambiarias, la capacidad de realizar política monetaria se ve restringida, en la medida que las decisiones de comprar o vender divisas por parte del público determinan la cantidad nominal de dinero en circulación, mientras que el BCU solo fija un rango (banda de flotación) dentro del cual el tipo de cambio fluctúa libremente.

Al día siguiente, el BCU intervino el Banco Montevideo - Caja Obrera con desplazamiento de autoridades. La intervención de los principales bancos privados nacionales y la profundización de la desconfianza en la capacidad de devolución de depósitos de los bancos públicos (BROU y BHU) determinaron una aceleración del ritmo de retiro de fondos en el mes de julio. Con el objetivo de poner un freno a esta situación y terminar de diseñar una estrategia de reestructuración bancaria, se decretó un feriado bancario desde el 30/07/02 al 02/08/02. A partir de entonces quedaron suspendidas las actividades de los bancos Comercial, Montevideo - Caja Obrera, Crédito y la cooperativa CAYCU.

A fines de julio Uruguay obtuvo un préstamo de U$S 1.500 millones de instituciones multilaterales, como parte de un paquete de asistencia destinado a restaurar la confianza en el sistema bancario [33] . El 4 de agosto, el Parlamento aprobó la ley de creación del Fondo para la Estabilidad del Sistema Bancario (FESB). Esta ley permitió a los bancos estatales (BROU y BHU) prorrogar el vencimiento de sus depósitos a plazo fijo en dólares por un plazo de tres años.

Los fondos obtenidos en el exterior se canalizaron hacia el FESB. Para preservar el funcionamiento de la cadena de pagos, el FESB otorgó un respaldo total a los depósitos en cuenta corriente y caja de ahorro de los bancos estatales y de los bancos nacionales suspendidos.

Hacia setiembre, el Banco Central -ya sin necesidad de defender una banda cambiaria que condicionara su política de extracción/inyección de liquidez- fijó metas monetarias intermedias en pro de alcanzar un objetivo de inflación. Así, se comenzó a implementar una política monetaria activa basada en las relaciones de corto y de largo plazo existentes entre un agregado controlable por el BCU y el objetivo final (tasa de inflación).

Como resultado de los trabajos técnicos realizados, se eligió el M1 (emisión en poder del público y depósitos vista del sector no financiero en los bancos comerciales) como objetivo intermedio, dada su relación estable en el largo plazo con el nivel general de precios. Sin embargo, el control de la autoridad monetaria sobre dicho agregado es indirecto y se ve afectado por los cambios en las preferencias de los agentes económicos. El BCU sólo puede controlar en forma directa sus propios pasivos, es decir, la base monetaria. Por lo tanto, a los efectos de poder instrumentar una política basada en agregarios monetarias, es indispensable que el objetivo intermedio (M1) y el Instrumento (base) mantengan una relación estable y predecible.

La base monetaria relevante a los efectos de instrumentar la política monetaria activa quedó definida como circulante más depósitos vista y plazo del sector financiero y otras instituciones en el BCU 34, menos los depósitos que el gobierno central y el BPS mantienen en el BROU encajados al 100%.

En el último bimestre del año, período en que se comenzó a implementar la nueva política monetaria, la variación de las cuentas del gobierno central y del BPS en el BROU fue positiva. El superávit en pesos del gobierno tuvo un efecto monetario contractivo, pero fue más que compensado por las compras de divisas realizadas por el BCU. El exceso de liquidez logró ser neutralizado mediante colocación de Letras en moneda nacional a plazos cortos. Esto permitió cumplir con la meta promedio de base monetaria del último trimestre del año.

I.4.2 El balance monetario del BCU

A partir del mes de mayo, y en conformidad con los estándares internacionales recomendados, el BCU incorporó un importante cambio en la presentación de su balance monetario. Concretamente, se sustituyó el concepto de Reservas Internacionales Netas (RIN) por el de Activos de Reserva (AR). La diferencia entre estos dos conceptos son los pasivos externos de reserva, los que están incluidos en las RIN pero no en los AR. Dichos pasivos son de largo plazo (fundamentalmente préstamos del FMI exceptuando los fondos destinados al FESB), por lo que siguiendo el concepto internacional de liquidez, se consideró que su inclusión llevaba a subestimar la capacidad de la autoridad monetaria de hacer frente a sus obligaciones en moneda extranjera de corto plazo.

Los Activos de Reserva se ubicaron al 31/12/02 en U$S 777 millones, lo que representó una disminución de U$S 2.322 millones durante el ejercicio 2002. La significativa caída de los AR tuvo como principales factores explicativos:

* retiros de depósitos y cancelación de certificados depósitos de la banca pública y privada por U$S 1.065 millones,
* asistencia financiera del Gobierno Central a los bancos Comercial (U$S 237.0 millones, incluye U$S 33 millones

33 Este importe se componía por asistencia financiera adicional cercana a los U$S 800 millones y la aceleración de un desembolso de U$S 700 millones de un crédito ya comprometido. Debido a la demora en el cronograma de los desembolsos esperados de las entidades multilaterales, se acordó un préstamo puente con el Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, lo que permitió el levantamiento de feriado bancario y la reapertura de los bancos.

34 Comprenden a las Empresas Públicas, Gobiernos Departamentales, Casas de Cambio, Compañia de Seguros, Fondos de Inversion, y Fondos de Pensiones y otras instituciones.

de capitalización), Montevideo/Caja Obrera (U$S 228.5 millones) y Crédito (U$S 18.1 millones),

* asistencia financiera del propio BCU a los mencionados bancos y al BHU - en el marco del Art.37 de su Carta Orgánica - por un total de U$S 365 millones,
* cancelación neta de títulos de deuda pública (Bonos y Letras) por U$S 405 millones.

El Crédito Interno Neto registró una variación positiva de $ 42.247 millones en el transcurso del año. El aumento del crédito neto al sistema financiero por $ 23.882 millones refleja fundamentalmente los retiros de depósitos de las instituciones financieras y la asistencia financiera otorgada en los meses previos al feriado bancario.

La Base Monetaria 35 alcanzó $11.969 millones al 31/12/02, habiéndose expandido un 18.7% en términos nominales desde fines de 2001. La base monetaria relevante para el análisis (base monetaria objetivo, que deduce de la anterior los depòsitos del Gobierno Central y el BPS en el BROU), se expandió $ 1.185 millones (12%).

Analizando los factores de variación de la Base Monetaria, los giros de fondos del gobierno a sus cuentas en el BROU por $ 5.665 millones y la asistencia financiera del BCU a los cuatro bancos suspendidos y al BHU por $ 2.658 millones 36 fueron los principales factores expansivos en el año; mientras que las ventas de divisas al sistema financiero ($ 3.075 millones) y la colocación neta de Letras de Tesorería y Letras de Regulación Monetaria ($ 2.937 millones) fueron los principales factores contractivos.

I.4.3 La demanda de dinero y el comportamiento de los depósitos

Al cierre de 2002, el agregado M1 [37] se ubicó en términos reales 17.9% por debajo del valor de diciembre de 2001, en tanto que el M2 [38] disminuyó 27.7% real en el mismo período. Los depósitos a plazo en moneda nacional descendieron 66.5%, en tanto que los depósitos a la vista cayeron 56.5% en términos reales. La significativa reducción de los agregados monetarios en pesos reflejó la profundización de la recesión, el aumento de la inflación y la mayor incertidumbre de los mercados, provocada por la modificación de la política cambiaria y por la aguda crisis que afectó al sistema financiero.

Los depósitos denominados en moneda extranjera cayeron 33% durante en 2002 [39], dejando de manifiesto un agudo proceso de desbancarización y canalización de fondos hacia el exterior. La evolución de los depósitos en dólares no fue uniforme a lo largo del año. A partir de febrero, la pérdida de confianza de los agentes económicos no residentes derivó en una corrida, la que luego se generalizó a los residentes. Entre fines de febrero y fines de junio los bancos perdieron unos U$S 3.700 millones de depósitos en moneda extranjera del sector privado no financiero. Los retiros de depósitos se aceleraron en julio, especialmente en los bancos estatales y en los bancos privados que dependían de la asistencia del Banco Central.

A los efectos de detener la salida de depósitos y completar el diseño de la estrategia para la reestructura bancaria, el 30 de julio el gobierno declaró un feriado bancario que se prolongó por cuatro días. El mercado reaccionó favorablemente frente a la estrategia de reestructuración bancaria diseñada en acuerdo con los organismos internacionales de crédito.[40] Si bien en la primera semana después del levantamiento del feriado bancario los depositantes continuaron retirando dinero de sus cuentas, el drenaje fue gradualmente reduciéndose durante las semanas siguientes, y el nivel de depósitos se estabilizó en setiembre. A partir de mediados de dicho mes los depósitos de residentes iniciaron un gradual proceso de recuperación. Los depósitos de no residente también comenzaron a retornar al sistema bancario uruguayo desde mediados de octubre.

Como resultado de la crisis financiera que azotó a nuestro país durante el 2002, los no residentes retiraron fondos por un total de U$S 4.237 millones (los depósitos de no residentes cayeron 50% y 64% en el BROU y la banca privada respectivamente), en tanto que las salidas de depósitos de los residentes fueron de U$S 2543 aproximadamente (33%).

El proceso de desbancarización estuvo acompañado por un incremento del grado de dolarización de los depósitos remanentes en el sistema. El porcentaje de activos en dólares sobre el total de activos de los agentes residentes en el país pasó de 86% a fines de 2001 a 91% a fines de 2002, probablemente explicado por el efecto contable de la devaluación sobre el valor en dólares de los activos en moneda nacional y por el cambio de portafolio de los agentes debido a la percepción de un mayor "riesgo moneda".

35 No incluye los depósitos del gobierno central y el BPS en el BROU.

36 Incluye la asistencia por el Art. 37 de la Carta Orgánica, el Art. 9 de la Ley 17.523 y los sobregiros en BCU.

37 Definido como circulante en poder del público más depósitos a la vista del sector privado residente y de las empresas públicas en el sistema financiero (banca privada, BROU y BHU).

38 Definido como M1 más depósitos de caja de ahorros y a plazo fijo del sector privado y de las empresas públicas en el sistema financiero.

39 El análisis se realiza en dólares, a los efectos de evitar contaminar los resultados por la fuerte devaluación real ocurrida durante el año.

I.4.4 El crédito bancario al sector privado residente [41]

El crédito concedido por el sistema bancario al sector privado residente se ubicó en el equivalente a U$S 6.559 millones a fines de diciembre de 2002, experimentando una contracción de 31.4% en dólares con respecto al cierre del año anterior. Sin embargo, medido en términos reales, la variación del crédito fue casi nula (0.4%), debido al efecto de la devaluación real de la moneda uruguaya, que terminó compensando la caída del stock de créditos concedidos.

Considerando los principales destinatarios del crédito[42] , el comercio y las familias fueron los que sufrieron la mayor contracción crediticia: 20% y 17% en términos reales respectivamente. La industria manufacturera, por su parte, disminuyó su endeudamiento un 6% en términos reales. Los servicios tuvieron un leve repunte de 2% y, por último, el crédito al sector agropecuario aumentó un 6% real.[43]

A los efectos de atender la fuerte corriente de retiros de depósitos, las instituciones privadas debieron adoptar una política muy restrictiva en materia de recuperación de créditos. Los créditos brutos al sector no financiero de la banca privada no suspendida y de COFAC disminuyeron a U$S 1990 millones al 31/12/2002, frente a los U$S 3227 millones de un año atrás. Estas cifras ponen de manifiesto la magnitud de la contracción del crédito en 2002, fenómeno que terminó afectando significativamente al sector real de la economía.

Asimismo, se verificó un significativo deterioro de la calidad de cartera de las instituciones bancarias privadas no suspendidas 44 . Los créditos vencidos, que constituían el 10% de los créditos brutos en diciembre de 2002, pasaron a representar el 25% de la cartera de créditos al sector privado no financiero a fines de 2003. El deterioro de la cartera fue consecuencia no solamente de la recesión y del cambio de precios relativos que terminó afectando severamente a las empresas del sector no transable endeudadas en dólares, sino también del propio proceso de recuperación acelerada de las carteras, que llevó a que dichas instituciones tuvieran que liquidar sus mejores activos para poder hacer frente a la salida de depósitos. Los resultados de las instituciones bancarias también se vieron afectados por las mayores exigencias regulatorias de la SIIF en materia de previsiones y valuación de garantías.

I.4.5 El comportamiento de las tasas de interés [45]

Las modificaciones de la política cambiaria el 07/01/02 (que implicaron la aceleración de la tasa de deslizamiento de la banda y el ensanchamiento de la misma) trajeron aparejado un inmediato aumento de las tasas pasivas en moneda nacional para todos los plazos (en promedio, dichas tasas crecieron 1937 puntos básicos). Las tasas pasivas continuaron creciendo durante todo el 2002 finalizando el año ubicadas en promedio en 43.9%.

Medidas punta contra punta, las tasas de interés de los depósitos a plazos menores a 90 días aumentaron 2529 puntos básicos en 2002. Para operaciones mayores a 90 días, el aumento fue de 2876 puntos básicos, por lo que la estructura temporal de tasas acentuó su pendiente positiva.

A diferencia del año anterior, durante el 2002 las tasas pasivas en moneda extranjera no acompañaron los movimientos experimentados por las tasas internacionales. En promedio, durante el año se pagaron spreads positivos de 186 puntos básicos, alcanzando un máximo de 211 puntos básicos en los días que siguieron al levantamiento del feriado bancario. Las instituciones bancarias debieron aumentar su costo de fondeo a los efectos de desestimular el retiro de depósitos por parte de sus clientes y, en lo posible, obtener fondos adicionales para afrontar los inusuales retiros. La necesidad de captar fondos y/o retenerlos el mayor tiempo posible quedó manifiesta en la estructura temporal de las tasas en dólares, la que presentó una acentuada pendiente positiva en 2002, contrastanto con la escasa pendiente que mostraba dicha curva en 2001.

La modificación de la pauta cambiaria también se reflejó en la evolución de las tasas activas en pesos, las cuales evidenciaron una tendencia ascendente a lo largo de todo el 2002. Las tasas aplicadas a las empresas pasaron de 39.5% a fines de 2001 a 140% a fines de 2002, mientras que las cobradas a las familias se movieron desde 65% a 180% en igual período. Si bien la inflación anual aumentó significativamente a lo largo del año (pasó de 3,5% en 2001 a 25.9% en 2002), la mayor respuesta de las tasas nominales implicó un importante aumento de las tasas reales activas en moneda nacional.

---

40 Las claves de esta reacción estuvieron en el respaldo explícito a los depósitos a la vista en la banca oficial a través del FESB, la separación en la banca privada entre "bancos buenos" y "bancos malos", suspendiéndose la actividad de estos últimos, y el gradual aumento de información detallada sobre la situación patrimonial, financiera y de resultados del sistema bancario.

41 Los comentarios de esta sección utilizan información preliminar del cierre del año para el BROU y el BHU.

42 No se incluyen los bancos suspendidos en el análisis. Datos preliminares de la SIIF.

43 Cabe relativizar la importancia de este aumento, teniendo en cuenta que el sector agropecuario representaba sólo un 7% de la cartera del sector privado residente en la banca privada a fines de 2002.

44 No se cuenta con información para hacer extensivo este análisis al BROU y al BHU.

45 El análisis está hecho en base a datos para la Banca Privada.

Las tasas activas en moneda extranjera evolucionaron en forma similar a las tasas pasivas en moneda extranjera. El diferencial respecto a la tasa de referencia (LIBOR a seis meses) aumentó en 283 puntos básicos durante el año. Debido a la devaluación, los deudores en dólares terminaron pagando tasas reales *ex-post* extraordinariamente elevadas. Por otra parte, importa destacar que con el agravamiento de la crisis financiera, el acceso por parte de las empresas y las familias a nuevas líneas de financiamiento bancario quedó totalmente interrumpido, por lo que las tasas reportadas no correspondieron en general a tasas de nuevos créditos, sino que más bien, constituyeron una referencia para la renovación de los préstamos ya contraídos.

I.4.6 Fuentes y usos de fondos de la Banca Privada

Como fuera señalado anteriormente, durante el 2002 la banca privada 46 debió enfrentar un fenómeno de retiro masivo de depósitos. La disminución de los pasivos con el sector privado residente y no residente fue de U$S 4.937 millones.

La cancelación neta de créditos concedidos al sector privado no financiero constituyó una importante fuente de fondos: 23% de las devoluciones de depósitos al sector privado fue atendida con recursos provenientes de la recuperación de créditos. Otras importantes fuentes de fondos fueron las colocaciones netas en el BCU y los activos externos netos de corto plazo (contribuyeron a financiar 32% y 33% de las devoluciones de depósitos al sector privado respectivamente)[47].

Considerando a los bancos suspendidos en forma separada, la cancelación de certificados de depósitos en dólares, depósitos vista y plazo en el BCU y la asistencia financiera otorgada por el gobierno y el BCU financiaron el 100% de las devoluciones de depósitos al sector privado. El uso de los activos externos de corto plazo (mayoritariamente cancelaciones de depósitos en corresponsales) correspondió en un 95% a los bancos no suspendidos.[48]

Los bancos privados no suspendidos financiaron los retiros del sector privado, (90% de los mismos de origen no residente) reduciendo sus fondos en el exterior en 61%, recuperando créditos en un 25% y disminuyendo sus activos netos con el BCU[49] y con el Gobierno Central por un 13%.

En el último trimestre del año, los bancos privados no suspendidos lograron revertir el proceso de fuga de fondos y recuperar parte de los depósitos.

46 Se incluyen los bancos suspendidos en el análisis.

47 Estas fuentes también están financiando "otros usos" por U$S 710 millones.

48 Los bancos suspendidos solo poseían a diciembre de 2001 el 8.0% de los depósitos en corresponsales de la Banca Privada.

49 A diferencia de los bancos suspendidos, la reducción de los activos netos con BCU no fue producto de asistencia financiera de este banco sino de cancelación de depósitos y certificados de depósitos.

Cuadro I.4.1

BALANCE MONETARIO
DEL BANCO CENTRAL DEL URUGUAY
Saldos ajustados en millones de $

CONCEPTOS	Saldos al: 31.12.02	Variación Desde: 31.12.01
ACTIVOS DE RESERVA	**5,420**	**-40,360**
En millones de U$S [1]	777	-2,323
CREDITO INTERNO NETO	**6,548.8**	**42,247**
I. CREDITO NETO AL SECTOR PUBLICO NO FINANC.	**981.4**	**4,516**
1. Gobierno Central	-2,096	4,994
1.1 Crédito Neto	-6,552	3,566
1.2 Letras de Tesorería en moneda nacional	4,456	1,428
2. Resto de Sector Público	168	428
3. Refinanciación y Capitalización de deuda externa	2,910	-906
II. CREDITO NETO AL SISTEMA FINANCIERO	**-2,065**	**23,882**
1. Sistema Bancario	2,142	25,728
1.1 Banca Pública [2]	1,929	5,848
1.2 Banca Privada [3]	213	19,880
2. Otras Empresas de Intermediación Financiera [4]	-4,208	-1,846
III. CREDITO NETO AL SECTOR PRIVADO [5]	**581.2**	**3,499**
IV. PRESTAMOS DEL FMI	**-16,221**	**-14,104**
V. OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO (REF.EXT. 1991)	**-6,469**	**435**
VI. LETRAS REGULACION MONETARIA MON. EXT.	**-84**	**-84**
VII. OTRAS CUENTAS NETAS	**29,826**	**24,103**
De las cuales: Déficit Parafiscal	823	823
BASE MONETARIA11,969	**1,887**	
I. EMISION FUERA DEL BCU	**10,001**	**553**
II. BANCA PRIVADA	**925**	**502**
1. Depósitos vista en moneda nacional	112	111
2. Depósitos de encaje remunerado en moneda nacional	0	-346
3. Depósitos call en moneda nacional	812	737
III. BANCA PUBLICA	**955**	**790**
1. Depósitos vista en moneda nacional	0	0
2. Depósitos de encaje remunerado en moneda nacional	0	-165
3. Depósitos call en moneda nacional	955	955
IV. OTROS DEPOSITOS VISTA EN MON. NAC. [6]	**87**	**42**
1. Depositos vista en moneda nacional	48	29
2. Depósitos call en moneda nacional	38	13

(1) Valor estimado de mercado, incluye intereses devengados, oro está valuado a U$S 347.2 la onza troy.
(2) Incluye BROU y BHU.
(3) Incluye Bancos Privados, Casas Financieras y Cooperativas de Intermediación Financiera.
(4) Incluye IFEs, Fondos de Pensiones, Fondos de Inversión, Compañías de Seguros y CND.
(5) Incluye los Fondos de Recuperacion de Patrimonio Bancario (instituciones en proceso de liquidación)
(6) Comprende Sector Público (excepto Gobierno Central), Fdos.de Pensiones, Casas de Cambio y otras Instituciones.

Cuadro I.4.2

FACTORES DE VARIACION DE LOS ACTIVOS DE RESERVA [(1)]
Datos en millones de U$S

CONCEPTOS	Variación 31.12.01-31.12.02
1.- Compra Neta de Divisas	**-286**
BROU	-285
Resto del Sistema Financiero [(2)]	3
Gobierno Central	-4
2.- Depósitos del Sistema Bancario en el Banco Central	**-818**
Banca Pública [(2)]	-171
Banca Privada [(3)]	-647
3.- Otros Depósitos en el Banco Central	**45**
Depósitos de Otras Empresas de Intermediación Financiera [(3)]	56
Depósitos de Casas de Cambio y Otras Instituciones 2	
Depósitos y certificados de Empresas Públicas y Gob. Departamentales -13	
4.- Certificados de depósito en moneda extranjera	**-247**
5.- Obligaciones no transferibles BROU	**-93**
6.- Divisas de exportación a liquidar	**-156**
7.- Colocación Neta de Bonos y Letras	**-405**
8.- Obligaciones netas con Gobierno Central [(4)]	**288**
9.- Intereses netos	**-23**
10.- Financiamiento Externo Neto	**805**
Pago de Amortización de Refinanciación de Deuda Externa	-30
Reintegros de Refinanciamiento Externo	58
Prestamos del FMI	777
11.- Otros	-1,432
De los cuales:	
Fondos Administrados	-201
Contrapartida transferencia de desembolsos de FMI a Gobierno	-850
Asistencia en m/e Art 37 dela Carta orgánica	-365
VARIACION TOTAL	-2,322

(1) El signo (+) representa un aumento de Activos de Reserva, en tanto que (-) una pérdida de AR.
(2) Incluye Bancos Privados, Casas Financieras y Cooperativas de Intermediación Financiera, BHU, BSE y Casas de Cambio
(3) Incluye IFEs, Adm.de Fondos de Pensiones, Fondos de Inversión, Compañías de Seguros y CND.
(4) Incluye ingresos netos por compraventa de divisas.

Cuadro I.4.3

PRINCIPALES FACTORES DE VARIACION DE LA BASE MONETARIA (1) Datos en millones de $	
CONCEPTOS	**Variación 31/12/01-31/12/02**
1- Compra neta de divisas (2)	-3,075
2- Resultado del BCU en moneda nacional	515
3- Efecto monetario de las operaciones con Gobierno Central	4,097
3.1- Transferencia de fondos del Gobierno a sus cuentas en BROU	5,665
(-) Flujo de depósitos GC y BPS en BROU	703.0
3.2- Otros netos Gobierno Central	-865.0
4- Colocacion neta de Letras de Regulacion Monetaria	-2,937
5- Asistencia al sistema financiero (3)	2,658
6- Otros	-73
VARIACION TOTAL BASE MONETARIA RELEVANTE	**1,185**
Flujo de depósitos GC y BPS en BROU	703
VARIACION TOTAL BASE MONETARIA	**1,888**

(1) La Base Monetaria ampliada está definida como: Emisión + Depósitos de Encaje de Banca Privada y Banca Oficial + Otros depósitos a la vista en moneda nacional – Depósitos del Gobierno Central y BPS en el BROU.
(2) No incluye compras del Sector Público.
(3) Incluye asistencia por Art 37 de la Carta Orgánica, Art 9 de la Ley 17.523 y sobregiros en BCU.

Cuadro I.4.4

PRINCIPALES AGREGADOS MONETARIOS (1) Datos al 31.12.02		
CONCEPTOS	**En términos De PIB**	**Variación real últimos 12 meses**
Base monetaria (2)	3.4%	-9.9%
M1 (3) 4.2%	-17.9%	
- Circulante en poder del público	2.1%	-14.1%
- Depósitos a la vista	2.1%	-21.9%
M2 (3)	7.3%	-27.7%
- Depósitos de caja de ahorro 0.9% -35.0%		
- Depósitos a plazo fijo y CDs 2.2% -41.3%		
Depósitos en moneda extranjera (3)	39.6%	-2.7%
	En millones de U$S	
Depósitos en moneda extranjera (4)	4,937	-33.0%
- Residentes		
- No residentes		

(1) Incluye depósitos del sector privado residente y Empresas Públicas.
(2) Base Monetaria definida como circulante+depositos de encaje de Banca Privada y Banca Oficial +
Otros depósitos vista en moneda nacional – Depósitos del Gobierno Central y BPS en el BROU. La variación real está calculada sobre saldos promedios
(3) La variación real está calculada sobre saldos fin de período. Los datos de depósitos al 31.12.02 son preliminares.
(4) Incluye…

Cuadro I.4.5

CREDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE Datos en millones de U$S al 31.12.02 [*]			
	Crédito Moneda Nacional	**Crédito Moneda extranjera**	**Crédito Total**
BROU	224	2,089	2,313
Banca Privada [1]	247	2,802	3,049
BHU	1,107	88	1,195
BROU Y BANCA PRIVADA	471	4,891	5,362
TOTAL	1,578	4,979	6,557

(1) En el agregado Banca Privada se incluyen los bancos privados, las casas financieras y las cooperativas de intermediación financiera.
(*) Datos preliminares

Cuadro I.4.6

CREDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE Evolución en el período Dic/01-Dic/02 [1]			
	Crédito Moneda nacional	**Crédito Moneda extranjera**	**Crédito Total**
BROU	-57.2%	-4.0%	-15.0%
BANCA PRIVADA [2]	-66.0%	-26.9%	-33.2%
BHU [3]	-49.6%	4.0%	-47.6%
BROU y BANCA PRIVADA	-62.3%	-18.8%	-26.3%
TOTAL	-54.2%	-18.5%	-31.4%

(1) En dólares corrientes
(2) En el agregado Banca Privada se incluyen los bancos privados, las casas financieras y las cooperativas de intermediación financiera

Cuadro I.4.7

FLUJO DE FONDOS DE LA BANCA PRIVADA (1) INFORMACION AL: 31.12.02 Millones de dólares	
CONCEPTOS	**2002**
CREDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE	**(1,238)**
OTROS USOS	**(4,409)**
1) Destino: residentes	**(1,851)**
Colocaciones netas en BCU	**(1,664)**
Tenencia de billetes y monedas	(2)
Tenencia de valores del BCU	(363)
Depósitos en BCU	(525)
Financiamiento del BCU	(774)
Sector Público	**(187)**
Tenencia de valores públicos	(124)
Otras Fuentes del Sector Público	(63)
2) Destino: no residentes	**(2,558)**
Activos externos netos de corto plazo	**(1,715)**
Activos externos de corto plazo	(1,872)
Pasivos Internacionales de corto plazo	157
Activos externos netos de largo plazo	**(64)**
Obligaciones Negociables	**15**
Crédito al Sector Privado	**(795)**
FUENTES	**(5,647)**
1) Origen: residentes	**(1,193)**
Depósitos del Sector Privado	**(1,672)**
Depósitos de Gob. Dep. y Empresas Públicas	**488**
Otros Depósitos	**(23)**
Colocaciones en Bancos Oficiales	**13**
2) Origen: no residentes	**(3,745)**
Depósitos del Sector Privado	**(3,567)**
Otros depósitos	**(177)**
3) Otras fuentes	**(710)**
Otras Cuentas Netas	**(710)**

Tipos de cambio utilizados: Al 31/12/02: 27.200. Al fin del período anterior: 14.768
Tipo de cambio promedio del período: 27.200
(1) La Banca Privada (BP) incluye Bancos Privados, Casas Financieras y Cooperativas.

Cuadro I.4.8

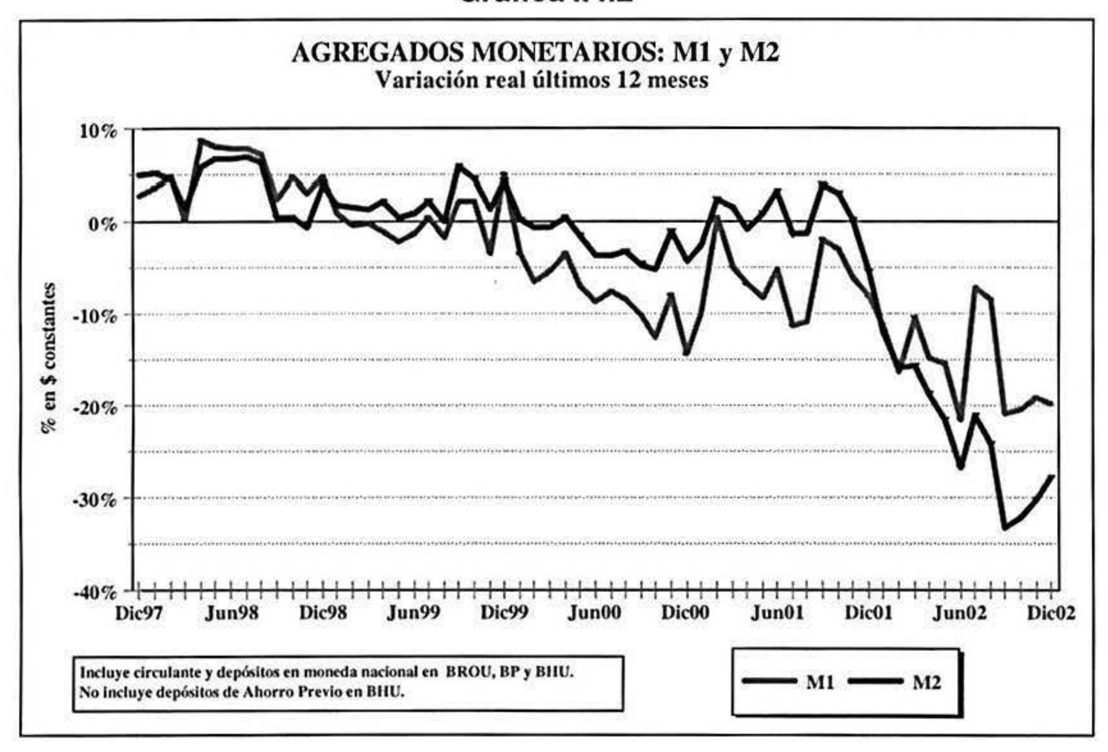
OPERATIVA CON EL SECTOR PRIVADO NO RESIDENTE Datos en millones de dólares corrientes		
CONCEPTOS	**Saldos al: 31.12.02** (1)	**Variaciones desde: Comienzos Del año**
1. BANCA PUBLICA	**-308.4**	**345**
BROU -308 307		
Créditos a no residentes 0 0		
Depósitos de no residentes 308 -307		
BHU 0 38.		
Créditos a no residentes 0 0		
Depósitos de no residentes 0 -38		
2. BANCA PRIVADA (2)	**-548**	**2,773**
Créditos a no residentes	1,429	-794
Depósitos de no residentes 1,977 -3,567		
3. INSTITUCIONES FINANCIERAS EXTERNAS (IFE)	**20**	**0**
Créditos a no residentes 45 -337		
Depósitos de no residentes 25 -337		
4. TOTAL	**-845**	**3,106**
Créditos a no residentes 1,474 -1,131		
Depósitos de no residentes 2,319 -4,237		

(1) Datos preliminares
(2) La Banca Privada (BP) incluye Bancos Privados, Casas Financieras y Cooperativas de Intermediación Financiera

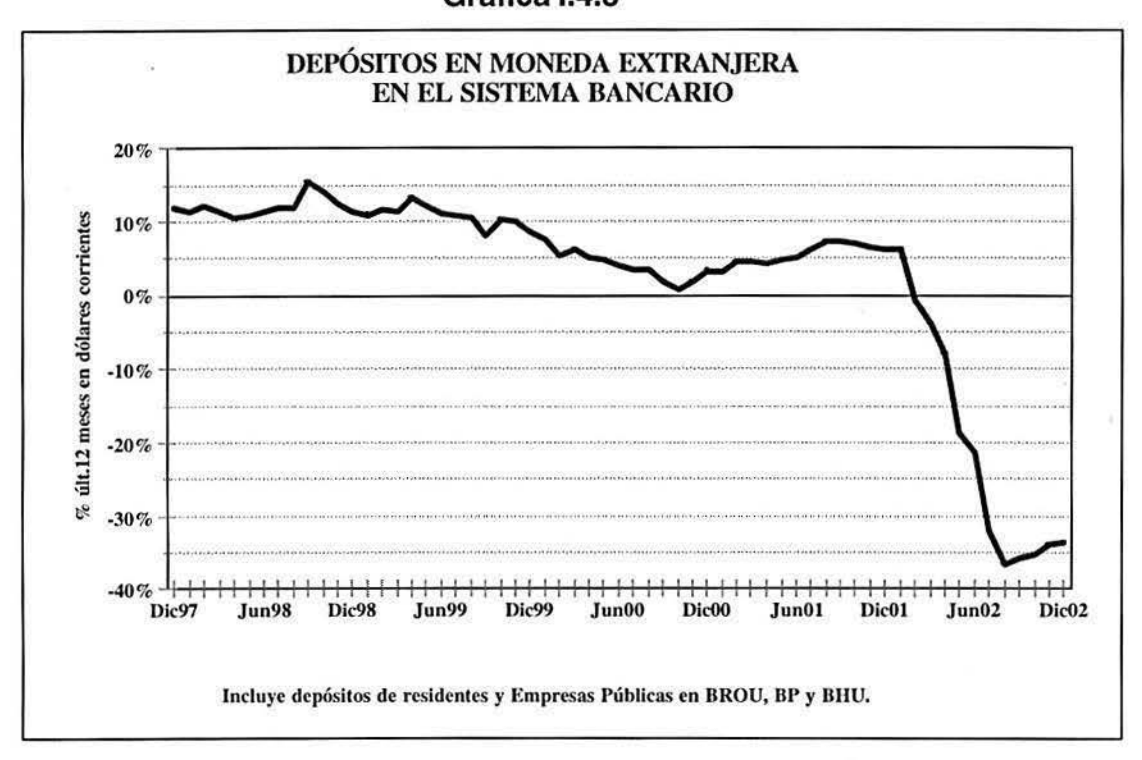
Gráfica I.4.1



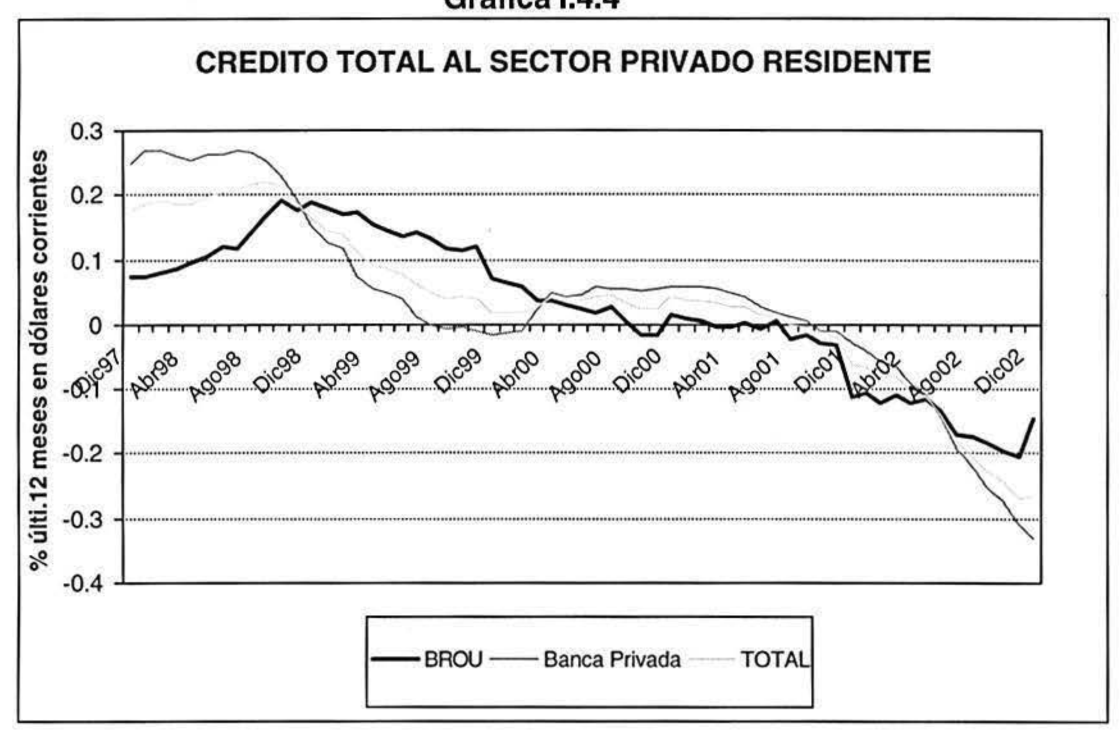
Gráfica I.4.2



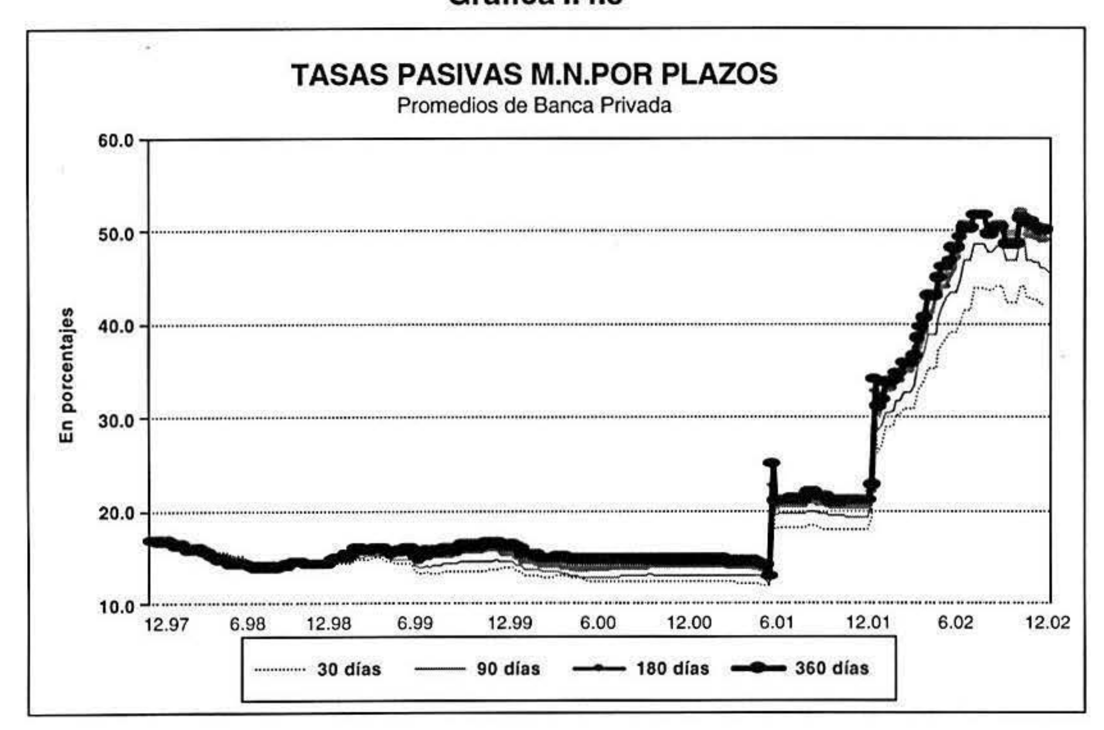
Gráfica I.4.3



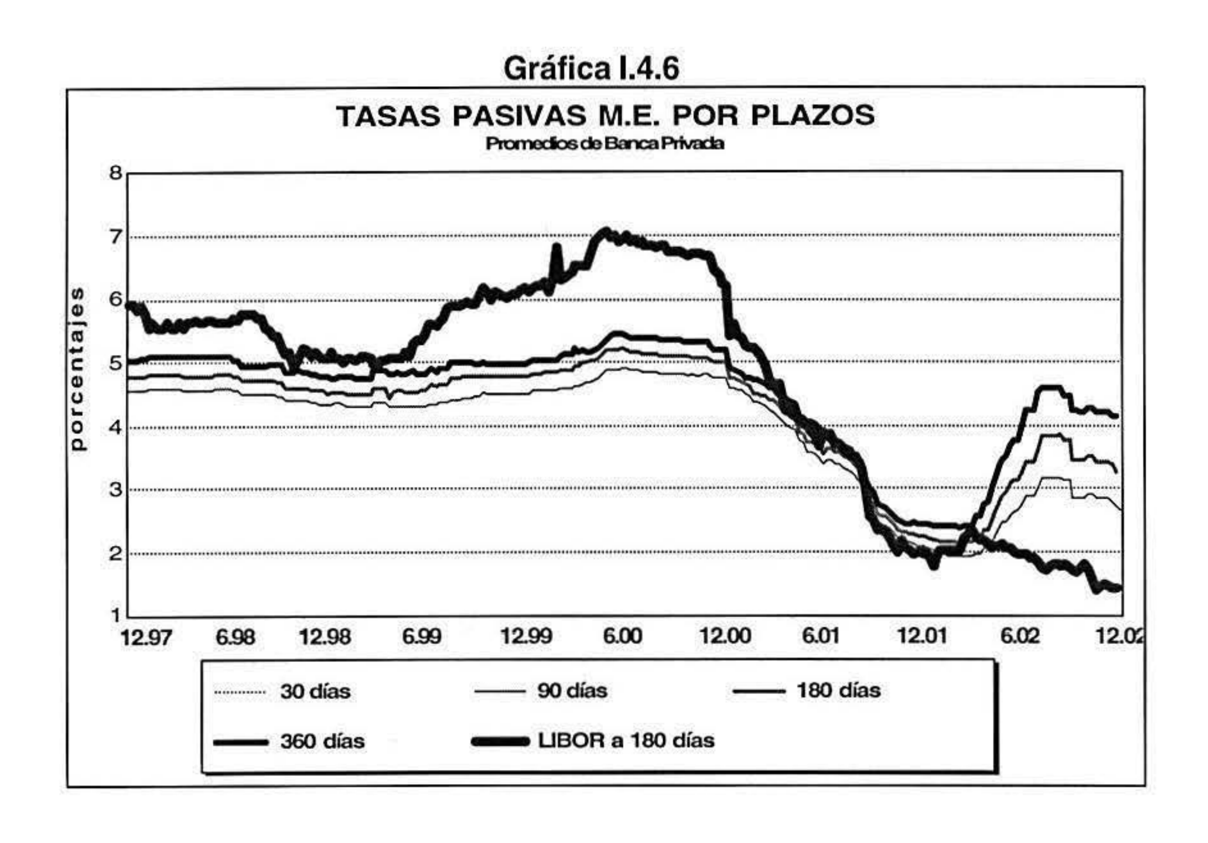
Gráfica I.4.4



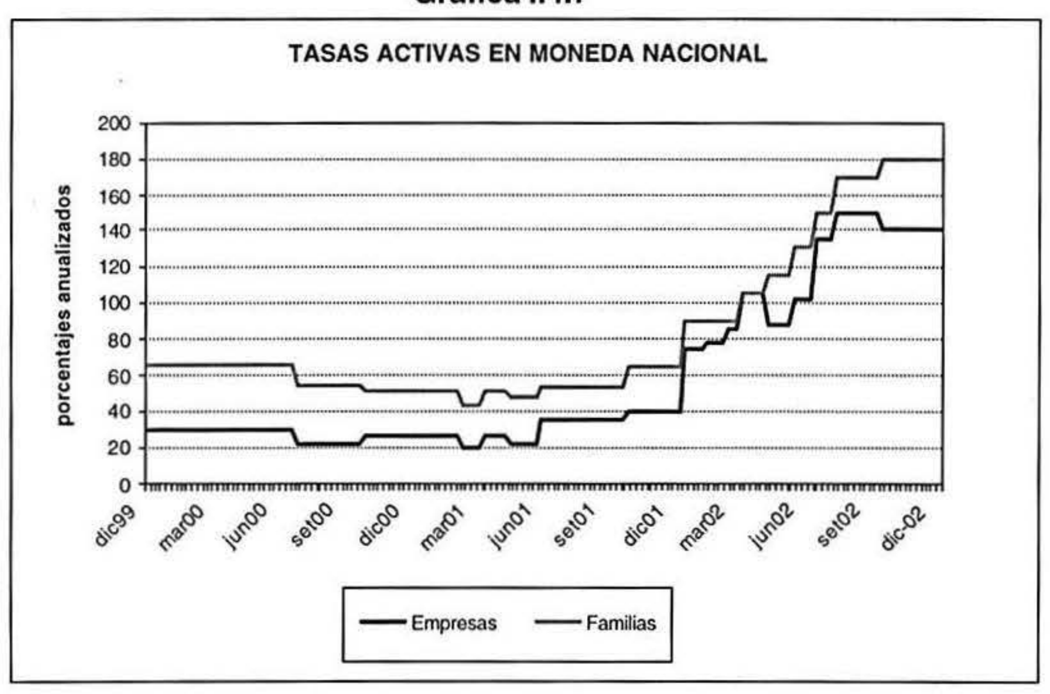
Gráfica I.4.5



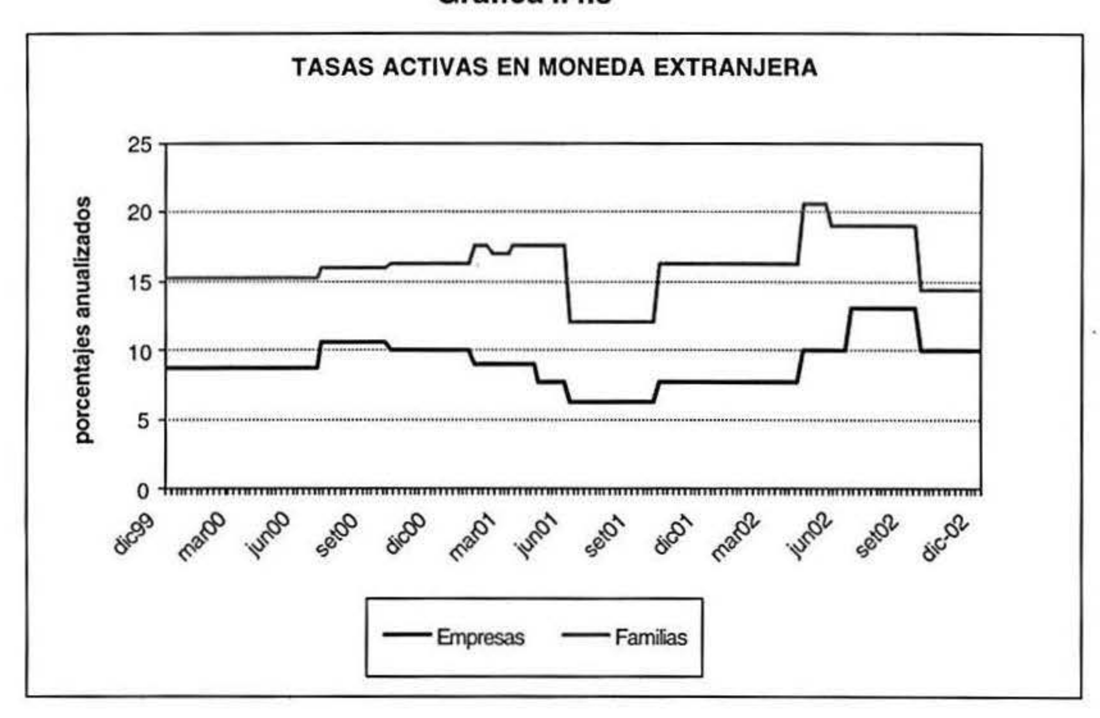
Gráfica I.4.6



Gráfica I.4.7



Gráfica I.4.8



I.5. SECTOR EXTERNO

I.5.1. El cierre global de la balanza de pagos

En el 2002, Uruguay enfrentó una crisis de balanza de pagos, reflejada en una pérdida de activos de reservas del Banco Central por un monto de U$S 2.323 millones, cifra equivalente al 18.8% del PIB.

Dicho resultado se enmarcó en un contexto de:

a) inestabilidad económico financiera en los países vecinos, en particular la agudización de la prolongada crisis argentina, a la que se agregaron los disturbios financieros en Brasil -asociados a las elecciones presidenciales-;

b) lento crecimiento de la economía mundial y por consiguiente, falta de dinamismo del comercio internacional;

c) fuertes variaciones del tipo de cambio real multilateral; y

d) debilitado contexto económico interno luego de tres años de recesión.

La situación argentina resultó decisiva en el desencadenamiento de la crisis. Las restricciones de liquidez que aparejó la congelación de depósitos bancarios en la vecina orilla, a fines del 2001, el default de su deuda soberana y el corte del financiamiento externo, ejercieron un doble efecto:

a) Obligaron a los residentes en dicho país a recurrir a sus fondos en activos radicados o emitidos en Uruguay, con el consiguiente efecto de descenso de sus cotizaciones y de pérdida de depósitos por parte del sistema financiero uruguayo, e

b) impidieron a los bancos uruguayos recuperar sus activos argentinos.

Ello condujo a insuperables dificultades en una de las principales instituciones que operaba en la plaza uruguaya (Banco Galicia Uruguay), con la consiguiente suspensión de sus actividades. De ahí en más, la profundización de la crisis argentina y la postergación de sus soluciones, generaron creciente incertidumbre e indujeron un efecto contagio sobre la plaza financiera uruguaya.

Este efecto fue adicionalmente alimentado por la incidencia que ejercieron sobre las expectativas la abrupta depreciación del peso argentino y la pérdida del investment grade para la deuda soberana uruguaya, que había posibilitado el acceso al financiamiento externo a bajas tasas de interés. La crisis de confianza desatada pautó la balanza de pagos con crecientes dificultades para acceder al financiamiento externo, una importante fuga de capitales y una paralela pérdida de reservas de la autoridad monetaria, lo que condujo a la flotación del tipo de cambio a fines del mes de junio, a la suspensión de las actividades de cuatro bancos y la reprogramación de los depósitos a plazo fijo de los bancos oficiales a fines de julio.

En este nuevo escenario el gobierno obtuvo desembolsos de organismos internacionales a los efectos de que dicha suspensión de actividades no interrumpiera la cadena de pagos. Con los créditos multilaterales se creó el Fondo para la Estabilización del Sistema Bancario, el cual respaldaba los depósitos a la vista y en caja de ahorro denominados en moneda extranjera, tanto en los bancos oficiales como en los bancos privados suspendidos.

A nivel de las transacciones reales, la incertidumbre sobre la evolución del nivel de ingresos, la fuerte restricción crediticia y la caída de la riqueza derivada del descenso de la cotización de los activos, aparejó una contracción del gasto superior al descenso experimentado por el ingreso, con el resultado de una cuenta corriente superavitaria. El grueso del ajuste fue realizado por el sector privado.

I.5.2. Principales desarrollos de la Cuenta Corriente

Durante 2002 se produjo un importante ajuste en la cuenta corriente, que pasó de un saldo deficitario de U$S 637 millones en el 2001, a un saldo superavitario de U$S 189 millones, correspondiente al 1.5% del producto.

Este ajuste se observó principalmente en la balanza comercial, con una fuerte caída de las importaciones - tanto de bienes como de servicios-, ya que las exportaciones continuaron declinando.

El superávit comercial contrarrestó el déficit de la renta neta, la cual presentó en el 2002 un saldo negativo de U$S 77 millones. Este saldo negativo se derivó del resultado del sector público, ya que el sector privado arrojó un saldo positivo, básicamente por las pérdidas que registraron los bancos propiedad de no residentes globalmente considerados.

Asimismo, con sensible menor relevancia, incidió en el cambio de signo operado en la cuenta corriente, el aumento de las transferencias corrientes netas recibidas, dado que a partir del 2002 se ha incluido información relativa a las remesas familiares estimadas -asociadas al movimiento emigratorio-.

I.5.2.1. El comercio de bienes

En el año 2002 se agudizó el ritmo de la caída de las importaciones, al tiempo que las exportaciones continuaron

declinando, aunque a un menor ritmo en el segundo semestre.

La contracción de las importaciones en valores fue producto básicamente de la caída de los volúmenes importados: 45% para los bienes de capital, 50% para los bienes de consumo y 24% para los bienes intermedios. El descenso de los precios de importación se ubicó en el rango de 5% a 13%, según el destino económico de los bienes.

El aumento experimentado por la competitividad de la producción interna no se reflejó en un aumento de las exportaciones. Los valores totales de las mercaderías exportadas cayeron 9.7% respecto al año anterior; tanto por un descenso de sus precios (5.1%) como por el de los volúmenes físicos (4.8%). Las ventas al exterior se vieron afectadas por las dificultades para acceder al crédito que aparejó la crisis bancaria, la restricciones impuestas por Argentina a sus pagos externos, la nueva caída del gasto interno de dicho país, el lento crecimiento de la economía mundial y la consiguiente falta de dinamismo del comercio internacional y, aún en los primeros meses del año, por las secuelas de la aftosa. La apreciación del euro surge entre los escasos factores externos favorables, con un crecimiento de las exportaciones uruguayas a Europa.

I.5.2.2. El comercio de servicios

El comercio de servicios, donde el peso de Argentina es relevante, redujo su superávit de U$S 303 millones a U$S 136 millones entre el 2001 y el 2002, bajo la incidencia de la contracción de las exportaciones de servicios turísticos, la que fue parcialmente contrarrestada por un menor déficit en el transporte.

El "turismo" presentó una caída de U$S 186 millones en el saldo neto de divisas generadas durante el 2002 respecto al año anterior, producto de la caída en mayor proporción (43%) de los servicios y bienes adquiridos por los viajeros en nuestro país que los gastos realizados por turistas uruguayos en el exterior (30%).

Este deterioro se encuentra asociado en forma primordial -pero no únicamente-al movimiento turístico con Argentina. El descenso de casi el 50% del gasto de los argentinos explica el 79% de la caída de U$S 260 millones que experimenta el turismo receptivo. Si a ello se le adiciona el gasto en turismo receptivo de los uruguayos residentes en el exterior, ambos grupos explican el 93% del descenso.

El turismo procedente de fuera de la región, que había experimentado un crecimiento hasta mediados del 2000, comienza a reducirse, y en el año 2002 cae 25% y 19%; en número de personas y en gasto total, respectivamente. Una posible hipótesis explicativa es que este turismo se encuentra parcialmente vinculado a los paquetes regionales, los que habrían sido desestimulados por la situación argentina y presumiblemente, por las secuelas de los atentados del 11 de setiembre de 2001.

Acompañando el ajuste del gasto de los residentes, declinan en 29,5% los egresos por turismo, a pesar que se mantiene prácticamente incambiado el número de personas. Este descenso del gasto se concentra principalmente en el turismo hacia fuera de la región. El cambio en la relación de precios con Argentina determinó una mayor salida de viajeros con ese destino - a comienzos del año-, aunque el menor gasto diario per cápita aparejó un menor gasto total.

I.5.2.3. La renta

La renta presentó para el 2002 un saldo negativo de U$S 77 millones, como consecuencia del resultado del sector público, ya que el sector privado arrojó un saldo positivo.

A nivel del sector público incidió, por un lado, la pérdida de activos externos, con una disminución del entorno de U$S 65 millones respecto al año anterior en los intereses cobrados; y por otro lado; el aumento del pago de intereses correspondientes a valores públicos (26% más respecto al año anterior), derivado del mayor endeudamiento del año.

En tanto, a nivel del saldo global de la renta del sector privado, si bien los intereses arrojaron un saldo positivo, se observó una drástica caída en el mismo. En particular, los intereses del sector privado financiero que presentaban un significativo saldo positivo, registraron un descenso de más de la mitad por la contracción de la operativa *off-shore*. Este efecto fue compensado en el registro de la balanza de pagos por el descenso de las utilidades de los bancos propiedad de no residentes, que globalmente considerados registraron pérdidas.

I.5.3. La Cuenta Financiera y los Activos de Reserva

La crisis de confianza que se desató durante el 2002 involucró:

a) Una abrupta caída de los depósitos de no residentes en el sistema financiero, la que al haber sido cubierta solo parcialmente mediante pérdida de activos externos de la banca comercial, implicó una salida de fondos a través del sistema bancario privado del orden de los U$S 1500 millones.

b) En consecuencia, y en tanto la recuperación de crédito opera con rezago, la banca recurrió a la liquidación de sus activos con el sector público -básicamente sus depósitos en el BCU y en menor medida la reducción de sus tenencias de títulos públicos- y a la asistencia financiera del mismo. Ello, unido a las restricciones para la renovación de los vencimientos de los títulos de deuda pública, derivó en una caída

de los activos de reserva del Banco Central y un crecimiento del endeudamiento del sector público con organismos multilaterales.

c) Un retiro de depósitos de los residentes, parte de los cuales se refleja en el incremento de depósitos en el exterior que releva el Banco Internacional de Pagos.

En síntesis, la crisis financiera aparejó:

a) Una salida de capitales del sector privado que en los movimientos registrados en la cuenta financiera se estima en U$S 2460 millones, salida asociada tanto al sistema financiero como al no financiero;

b) Un aumento de la deuda externa -neta de activos- del sector público, superior a los U$S 4000 millones.

I.5.4. Errores y omisiones

Como todas las estadísticas a nivel mundial, la compilación de la balanza de pagos presenta limitaciones de diversa índole. Estas limitaciones se reflejan en el rubro "Errores y Omisiones", que como su nombre lo indica, refleja las transacciones no relevadas y los errores de medición en las relevadas. Se estima que el abultado monto que arroja este rubro para el año 2002, responde fundamentalmente a:

a) Los cambios de portafolio realizados por el Sector Privado No Financiero, particularmente en lo que tiene que ver con la constitución de activos externos que por no estar sujetos a registro no se encuentran relevados.

b) Los importantes cambios operados en el precio de mercado de los instrumentos financieros, que dificultan la valoración de las transacciones efectivamente realizadas.

Adicionalmente, aunque con menor relevancia, presumiblemente fueron importantes en 2002 las siguientes operaciones no registradas:

a) Desinversión directa: una fuente relativamente importante en el año 2002 podría ser la venta efectuada a agentes residentes por parte de argentinos, de inmuebles en Punta del Este.

b) Los gastos comunes e impuestos correspondientes a inmuebles propiedad de argentinos, se estiman con el criterio de devengado -criterio aplicable a la balanza de pagos-. En la medida que existe morosidad, la contrapartida es un derecho generado por los residentes por estos conceptos, que no se encuentra estimado en la balanza de pagos.

Algunas operaciones que están generando "Errores y Omisiones", con similares características en años anteriores, son:

a) Operaciones en Zonas Francas no cuantificadas

b) Contrabando no cuantificado

c) La inclusión dentro de los no residentes, de los residentes tenedores de títulos públicos que no han podido ser identificados.

d) Las tenencias por parte de no residentes, de títulos emitidos por el sector privado no financiero residente, que no está considerada.

Anexo

En este anexo se presentan dos enfoques complementarios que coadyuvan a la interpretación del rubro "Errores y Omisiones". Aunque es evidente que gran parte del monto de Errores y Omisiones corresponde a la constitución de activos externos por parte del sector privado no financiero– ya sea depósitos en el exterior, títulos externos o incremento de las tenencias de billetes en moneda extranjera-, no se dispone de la cuantificación total de este fenómeno.

El análisis a través del flujo intersectorial

A los efectos de clarificar el flujo de fondos del Sector Privado No Financiero, se realizó una aproximación al flujo de fondos intersectorial para el año 2002. El objetivo de este flujo es cuantificar la forma de financiamiento de las transacciones reales de la economía de los diferentes agentes económicos. En este caso, interesa particularmente las relaciones de financiamiento entre los sectores. La primera línea de los cuadros I.5.8 Y I.5.9 presenta el resultado de las transacciones reales (ahorro menos inversión) y el resto identifica las fuentes de financiamiento para cada una de las instituciones. Cada columna presenta las fuentes de financiamiento del agente que la encabeza.

El cuadro I.5.8 reviste la forma tradicional, es decir, las fuentes de financiamiento están presentadas por instrumento. El cuadro I.5.9 se considera de mayor interés, pues está ordenado para identificar las relaciones de financiamiento entre los diferentes agentes institucionales. Las columnas de este cuadro muestran el agente que se financia, y las filas el agente que aporta el financiamiento. En particular la balanza de pagos se refleja con el signo inverso en la última columna, en la cual las transacciones están contabilizadas desde el punto de vista del resto del mundo -en lugar desde el punto de vista del país, que corresponde al registro de la balanza de pagos-.

El flujo intersectorial muestra que los movimientos no

registrados (o registrados con error) en la balanza de pagos -Errores y Omisiones-, se corresponden en su mayor parte con transacciones del Sector Privado No Financiero, que figuran en el cuadro intersectorial en la línea “Otros”. Se estima que los restantes valores de la línea corresponden en gran parte a problemas de valoración (diferencias de arbitrajes y de precios de mercado de las transacciones).

El Sector Privado No Financiero Residente aplicó fondos por U$S 1690 millones a fines no identificados y U$S 786 millones a la constitución identificada de activos externos netos. La fuente de financiamiento de estos fondos estuvo referida en un 63% a retiros de depósitos netos de amortización de créditos y en un 28% por la realización de un gasto (consumo e inversión) inferior a su ingreso.

Las instituciones bancarias financiaron este retiro neto de depósitos de residentes básicamente mediante fondos provenientes del sector público que, como se señaló, revistieron la forma de retiros de depósitos en el BCU, asistencia financiera y recursos del Fondo de Estabilidad del Sistema Bancario.

A su vez, el Gobierno Central y el BCU -que fueron financiadores del sistema bancario-, se financiaron básicamente mediante pérdida de activos externos y contratación de endeudamiento con organismos multilaterales de crédito.

En síntesis, la pérdida de activos externos del BCU y el endeudamiento externo del Gobierno Central, financiaron el retiro de depósitos de los residentes. Adicionalmente, financiaron parte del retiro de depósitos de no residentes, ya que la caída de activos externos de la banca privada fue inferior a la que experimentaron sus pasivos externos.

El análisis a través de las operaciones de divisas

Analizando las operaciones del sector privado no financiero residente directamente a través de sus operaciones de divisas (ver cuadro I.5.10), surge que el mismo obtuvo un monto neto similar al considerado en el flujo de fondos como no identificado y que se considera que en gran parte corresponde a constitución de activos externos no registrados.

Cuadro I.5.1

BALANZA DE PAGOS: PRINCIPALES COMPONENTES En millones de dólares				
	1999	**2000**	**2001** [(1)]	**2002** [(1)]
1. Cuenta Corriente	-502	-566	-637	189
2. Cuenta Capital y Financiera	341	772	794	-504
3. Errores y Omisiones	174	-39	145	-2007
4. Saldo de la Balanza de Pagos [(2)]	-13	-167	-302	2323

(1) Cifras preliminares
(2) Equivalente a la variación de los Activos de Reserva del Banco Central. El signo (-) significa aumento y el signo (+) disminución
Fuente BCU

Cuadro I.5.2

SALDO EN CUENTA CORRIENTE En millones de dólares				
	1999	**2000**	**2001** [(1)]	**2002** [(1)]
Saldo de la cuenta corriente	-502	-566	-637	189
I. Cuenta Comercial	-519	-533	-472	195
Exportaciones	3478	3660	3245	2658
- Bienes (fob)	2291	2384	2139	1931
- Servicios	1187	1276	1106	727
Transportes	263	374	313	253
Turismo	704	713	611	351
Otros	220	189	183	123
Importaciones	3997	4193	3717	2463
- Bienes (fob)	3186	3311	2915	1872
- Servicios	810	882	803	591
Transportes	318	399	356	253
Turismo	280	281	252	178
Otros	212	201	195	160
II. Renta Neta	-34	-61	-195	-77
- Sector Público	-247	-237	-263	-365
- Sector Privado	214	176	68	288
III. Transferencias Corrientes Netas	50	27	30	70

(1) Cifras preliminares
Fuente BCU

Cuadro I.5.3

COMERCIO EXTERIOR DE BIENES Variaciones respecto al año anterior					
	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Exportaciones FOB					
Precios	-1.1%	-14.0%	-1.4%	-2.4%	-5.1%
Volúmenes	2.7%	-6.2%	4.2%	-8.3%	-4.8%
Valores	1.6%	-19.3%	2.8%	-10.5%	-9.7%
Importaciones CIF					
Precios	-6.6%	-5.5%	4.7%	-6.2%	-7.2%
Volúmenes	9.5%	-6.8%	-1.3%	-5.8%	-30.8%
Valores	2.2%	-11.9%	3.2%	-11.7%	-35.8%

Fuente: BCU

Cuadro I.5.4

IMPORTACIONES CIF SEGÚN DESTINO ECONÓMICO En millones de dólares						
	1997	**1998**	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**
Total	3727	3811	3357	3466	3061	1964
Bienes de Consumo	1039	1091	939	910	853	456
Bienes de Capital	685	722	542	472	405	202
Bienes Intermedios	2003	1997	1876	2084	1803	1306
Petróleo y Destilados	318	205	330	469	354	276
Resto	1684	1792	1545	1615	1449	1031

Fuente: BCU

Cuadro I.5.5

MOVIMIENTOS DE TURISMO CON EL EXTERIOR						
	1998	**1999**	**2000**	**2001**	**2002**	**Var. 02/01**
Receptivo						
Nº de turistas (miles)	2324	2273	2236	2136	1354	-36.6%
Gasto medio (USD)	328	310	319	286	259	-9.3%
Gasto total (mill. de USD)	761	704	713	611	351	-42.5%
Emisor						
Nº de turistas (miles)	654	778	667	531	530	-0.2%
Gasto medio (USD)	405	360	422	474	335	-29.3%
Gasto total (mill. de USD)	265	280	281	252	178	-29.5%
Saldo Neto	496	424	431	359	173	-51.7%

Fuente: BCU en base a cifras del Ministerio de Turismo

Cuadro I.5.6

CUENTA CAPITAL Y FINANCIERA
En millones de dólares

	1999	2000	2001 [1]	2002 [1]
Total	341	772	794	-504
Inversión Directa	238	274	319	100
Sector Público	282	477	695	1956
Inversión de Cartera	100	289	281	288
Otra Inversión	182	188	414	1667
Activo	127	113	-87	-104
Pasivo	55	75	500	1772
Sector Privado	-179	20	-220	-2560
Inversión de Cartera	-150	-98	250	121
Otra Inversión	-29	118	-470	-2681
Activo	177	-803	-1904	1485
Pasivo	-205	921	1435	-4165

(1) Cifras Preliminares
Fuente: Banco Central del Uruguay

Cuadro I.5.7

POSICIÓN NETA DE LOS BANCOS CON RESIDENTES Y NO RESIDENTES
Flujos 2002 – En millones de dólares

	Total (1)	Bancos Suspendidos [2]	Resto Bancos
Posición Neta con No Residentes	**1102**	**60**	**1042**
Activos Externos	-2718	-544	-2174
Activos Externos con el Sector Financiero	-2033	-183	-1850
Colocaciones al S. Privado No Resid.	-723	-418	-305
Otros Activos con NR	38	57	-19
Pasivos Externos	-3820	-604	-3216
Con el Sector Financiero	-290	-116	-174
Depósitos	-3519	-494	-3025
Otros Activos con No Residentes	-12	5	-17
Posición Neta con Residentes	**-2400**	**-1372**	**-1028**
Sector Público	-2194	-1711	-483
Sector Privado	-206	339	-545
Activos con Residentes	-3222	-1645	-1577
Sector Público	-882	-442	-440
Sector Privado	-2341	-1203	-1137
Pasivos con Residentes	-823	-273	-550
Sector Público	1312	1269	43
Sector Privado	-2135	-1542	-593
Patrimonio	**-1036**	**-1458**	**422**

(1) No incluye el Banco Galicia
(2) Caja obrera, Comercial, Crédito, Montevideo
Fuente: Banco Central del Uruguay

Cuadro I.5.8

FLUJOS DE FONDOS SECTORIALES (I)
Enero – Diciembre 2002
En millones de dólares

	Sec. Púb. No Fin. +BCU (incluye FESB)	Sistema Financiero BROU, BHU B.Priv.,IFEs	Sec. Priv. No Fin. (incluye Afaps)	Sector Externo
Ahorro – Inversión (S - I)	**-525**	**0**	**714**	**-189**
FINANCIAMIENTO	**525**	**0**	**-714**	**189**
POR INSTRUMENTO:				
Crédito	**-250**	**3214**	**-1581**	**-1384**
Títulos públicos	22	70	79	-171
Pasivos Monetarios	2	-23	21	0
Dep.mon.nac.	-2	-249	251	0
Dep.mon.ext.	-1036	-5956	2924	4069
Activos externos	1804	3250	-818	-4236
Otros	-15	-306	-1590	1911

(1) Nota: La información de este cuadro se encuentra en proceso de ajuste, dado que parte de las Cifras requeridas para su elaboración, no están disponibles a la fecha.

Cuadro I.5.9

FLUJOS DE FONDOS INTERSECTORIALES (II)
Enero – Diciembre 2002
En millones de dólares

	Sec. Púb. No Fin. + BCU (incluye FESB)	Sistema Financiero Incluye: BROU, BHU B.Priv.,IFEs	Sec. Priv. No Fin. (incluye Afaps)	Sector Externo	Otros
Ahorro – Inversión (S - I)	**-525**	**0**	**714**	**-189**	
NECESIDADES DE FINANC.	**525**	**-0**	**-714**	**189**	
POR INSTIT. FINANCIADORA:					
Sec. Púb. NF+ BCU	0	3294	200	-4030	11
Sistema Financiero	-3294	0	1,562	1426	306
Sec- Priv. NF	-200	-1,562	0	786	1690
Sector Externo	4030	-1426	-786	0	-2007
Otros	-11	-306	-1690	2007	0

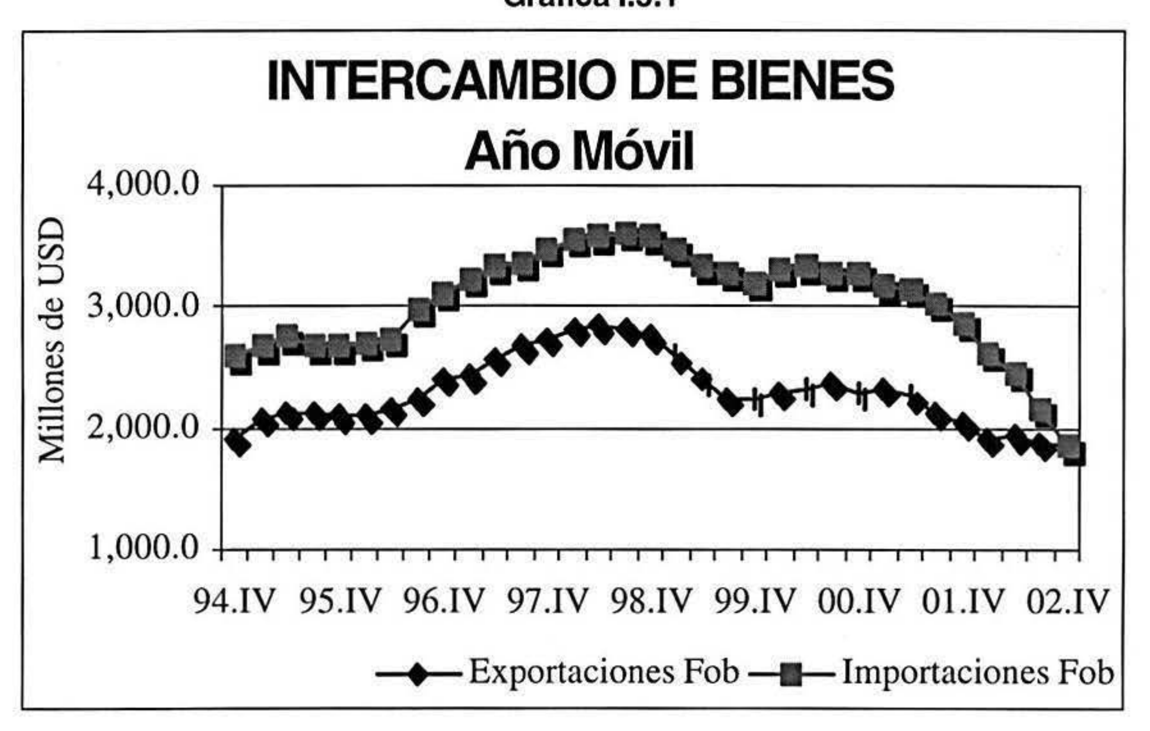
Nota: La información de este cuadro se encuentra en proceso de ajuste, dado que parte de las cifras requeridas para su elaboración, no están disponibles a la fecha.

Cuadro I.5.10

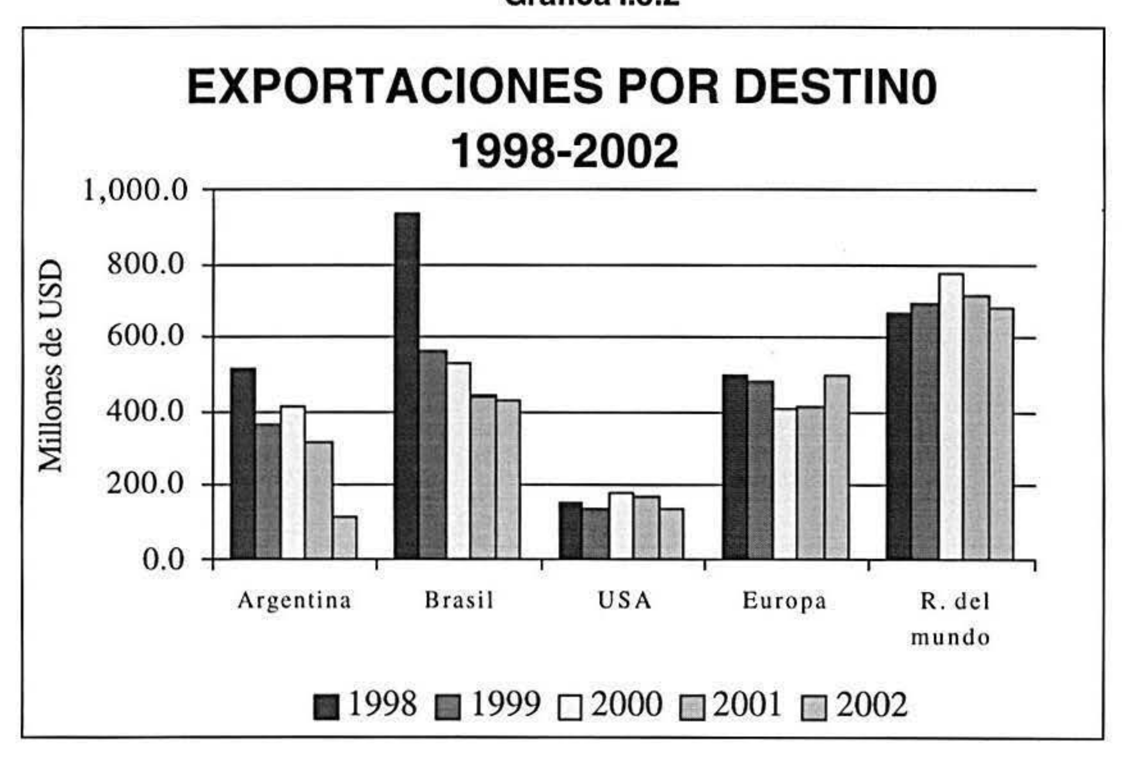
FUENTES DE DIVISAS DEL SECTOR PRIVADO PRIVADO NO FINANCIERO RESIDENTE: Enero - Diciembre 2002 En millones de dólares	
Retiro de depósitos en moneda extranjera del sistema bancario doméstico	3092
Amortización de crédito en moneda extranjera al sistema bancario doméstico	-1592
Amortización de títulos públicos	181
Intereses sobre valores públicos	169
Ventas netas de divisas	-445
Cuenta Corriente de la Balanza de Pagos (computa las transacciones en moneda extranjera correspondientes al sector privado)	796
TOTAL FUENTES DE DIVISAS DEL S.PRIV.NO FIN.	2201

(+) fuente, (-) uso

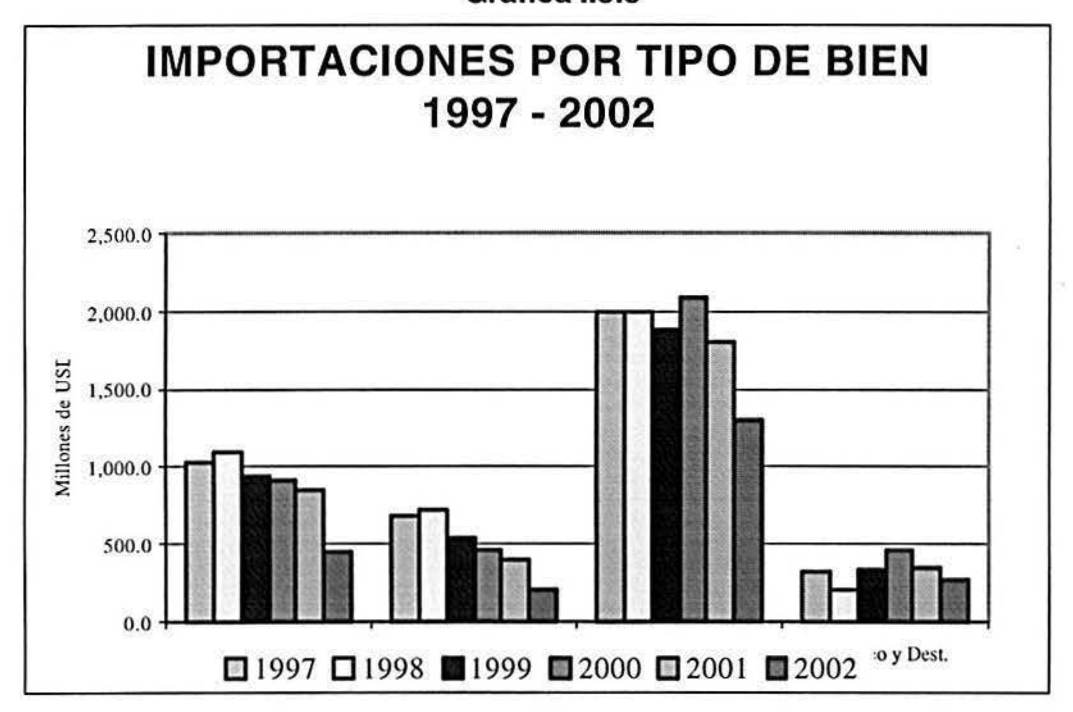
Gráfica I.5.1



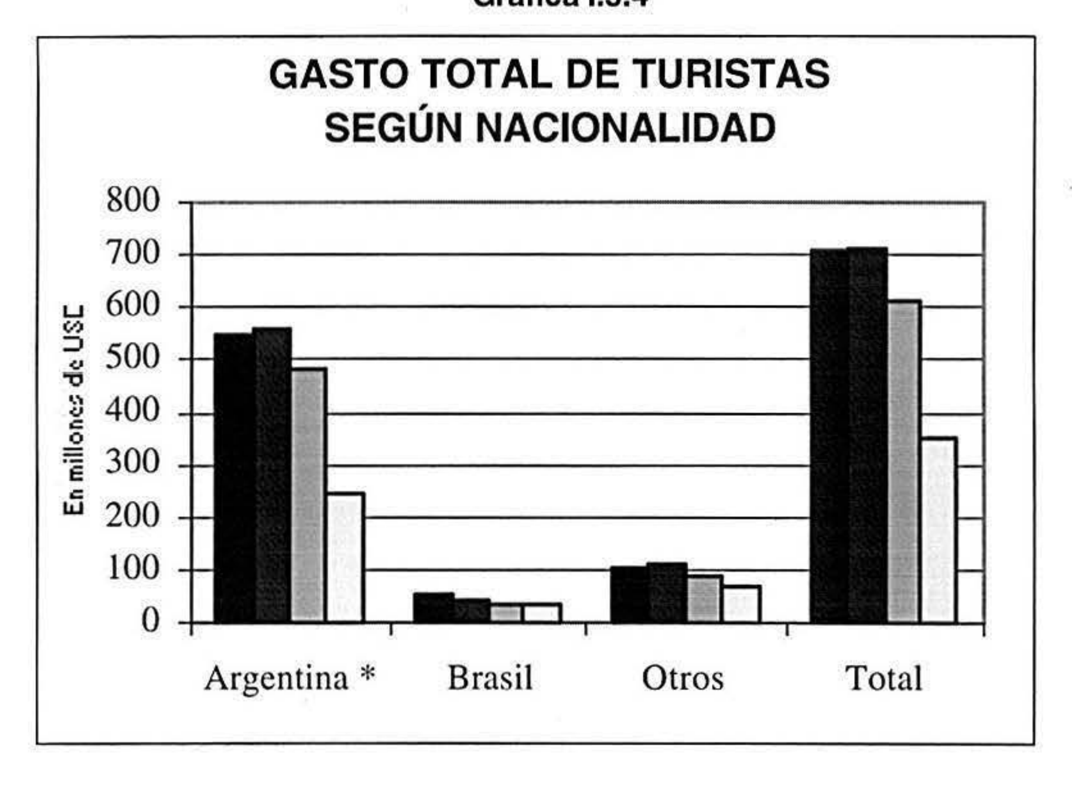
Gráfica I.5.2



Gráfica I.5.3



Gráfica I.5.4



II. PROGRAMA MONETARIO 2003

El objetivo del programa monetario refiere a una expansión de la base monetaria compatible con una inflación máxima del 27% durante el año 2003, en un contexto de tipo de cambio flotante. Sus supuestos básicos son en términos generales los considerados en el programa financiero de gobierno, a saber:

Un contexto externo poco auspicioso, aunque en menor grado que el año precedente:

* escaso crecimiento de los países desarrollados con su consiguiente impacto en el comercio mundial,

* comienzo de la recuperación de la economía argentina, aunque con mantenimiento de parte de las restricciones que afectan a Uruguay

* efectos de la transición política sobre la economía brasileña

Este contexto externo, unido a las restricciones emergentes de la crisis financiera que azotó a la economía uruguaya en 2002, limitan las posibilidades de crecimiento. Se estima que dentro del margen de acción que dejan las restricciones que debe enfrentar la política, propenderán a un mayor nivel de actividad productiva la resolución del tema de los cuatro bancos cuyas actividades fueron suspendidas el pasado año y la gestión de líneas de crédito para las exportaciones y pequeñas empresas, conjuntamente con otras acciones emprendidas por el gobierno por fuera del ámbito bancario. No obstante, dado que se estima que la recuperación del nivel de actividad operará gradualmente, el conjunto del año cerrará aún con un descenso del orden del 2%.

Asimismo, en el fortalecimiento de la actividad privada incidirá el ajuste de las cuentas públicas, ya que liberará recursos para la inversión que aquél realice. Ello se traducirá en un crecimiento del superávit de la cuenta corriente de la balanza de pagos -a una cifra estimada en 2.4% del PIB para 2003-, crecimiento inferior al ajuste programado para el sector público.

La situación fiscal y su financiamiento constituyen aspectos clave para el cumplimiento del objetivo de estabilidad de precios. El programa monetario asume un superávit primario -resultado financiero excluídos intereses- del consolidado del sector público del 3.2% del PIB, que implica un déficit global del orden de $ 10490:. Este déficit y el servicio de amortizaciones de deuda que corresponde realizar, será atendido básicamente mediante nuevo endeudamiento proveniente de los organismos multilaterales de crédito y el canje de títulos de deuda.

La contratación de este endeudamiento, así como la recuperación de parte de los depósitos bancarios perdidos durante la crisis de 2002 -con su consiguiente efecto sobre los encajes constituídos en el BCU-, permitirán recomponer los activos de reserva a un nivel del orden de los U$S 1500:.

En términos de Reservas Internacionales Netas –dentro de cuyos pasivos se computan los desembolsos provenientes del FMI-, y excluyendo el efecto del incremento esperado para los depósitos y otros instrumentos de encaje, se preve una pérdida máxima de U$S 130:. Teniendo en cuenta que -también sin considerar la variación de depósitos- se estima en el equivalente a U$S 215: la expansión de Crédito Interno Neto originada en el resultado financiero del BCU, en la atención de los vencimientos de su deuda y en otros movimientos de menor relevancia, la expansión máxima programada para la base monetaria durante el año 2003 es de $ 2325:, medida en términos de promedio mensual.

Este crecimiento de la base monetaria representa un 19% del stock de diciembre de 2002, incremento que se estima compatible con un aumento de la cantidad de dinero M1 acorde al propósito de limitar la inflación a un máximo del 27% en el año. El aumento esperado para el multiplicador de la base monetaria -básicamente por una reducción en la preferencia del público por el circulante-, y el descenso previsto para la demanda real de dinero, explican la brecha entre la expansión de la base monetaria y la del nivel general de precios.

A los efectos operativos, la base monetaria considerada reúne las condiciones de exogeneidad y de mantenimiento de una relación estable y predecible con elobjetivo de precios. La misma se define como el agregado compuesto por el circulante en poder del público, las reservas bancarias (reglamentarias y excedentes, con exclusión de las correspondientes a los depósitos del Gobierno Central y BPS en el BROU) y otros depósitos no bancarios constituídos en moneda nacional en el BCU. De este modo, la base monetaria refleja el comportamiento del sector privado no financiero, las empresas públicas y gobiernos departamentales, y el sistema financiero. El criterio adoptado es consistente con el hecho de que las cuentas del Gobierno Central y BPS en el BROU están sujetas a una exigencia de encaje del 100%, lo que desde el punto de vista de sus efectos equivale a que estos organismos constituyeran sus depósitos directamente en el BCU.

En este sentido, el superávit primario previsto para el Gobierno Central y BPS implican una contracción monetaria, contrarrestada por las compras de divisas que deberá efectuar el primero de ellos, básicamente para atender el servicio de deuda.

Aproximadamente la mitad de la expansión de base monetaria prevista para 2003 se origina en el déficit de las operaciones en pesos del propio Banco Central. Las compras netas de divisas que se realicen a los efectos de atender el servicio de deuda explican la restante expansión.

Algunos de los factores de generación de oferta mone-

taria, así como la demanda de dinero -y por ende de base monetaria-, presentan una identificada pauta de comportamiento estacional tanto dentro del año como dentro del mes. Las diferencias entre ambas pautas, generan volatilidad en las tasas de interés y el tipo de cambio. Atendiendo a ello, para la aplicación de la política monetaria:

(1) Se ha establecido un objetivo para el promedio mensual de la base monetaria, que se da a conocer anticipadamente, y que se corresponde con una demanda de esta variable compatible con el objetivo de inflación.

(2) Para la compatibilización de esta base monetaria objetivo y la emergente de los factores generadores de la misma, y reducir la varianza de las tasas de interés y del tipo de cambio, se utilizan instrumentos de regulación de la liquidez.

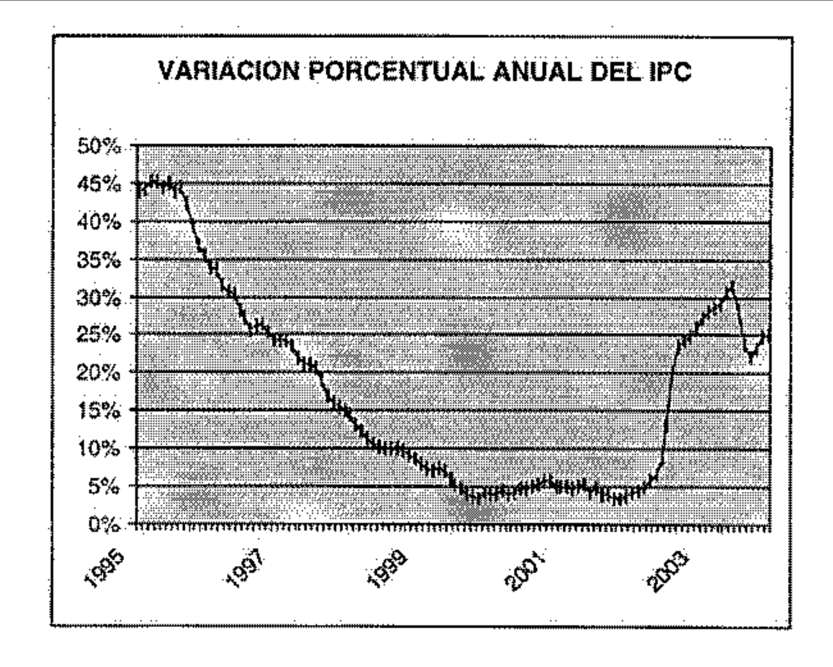
(3) Se ha iniciado un proceso de diversificación de estos instrumentos, a los efectos de contar con mayor flexibilidad.

(4) En este proceso se inscribe la emisión ya iniciada de instrumentos en unidades indexadas. Esto a su vez tiende al propósito de incrementar el grado de monetización de la economía, lo que otorgará mayores grados de libertad al diseño de las políticas de corto plazo.

(5) A su vez, se ha abierto un abanico de plazos, de modo de contemplar los diferentes períodos del año en que se presentan desajustes entre demanda y oferta monetaria.

PROGRAMA MONETARIO
En millones de pesos

	Base Monetaria promedio mens.	**M1 (1)** fin de mes	**Multiplicador**
dic-02	12217	14513	1.188
ene-03	12130	13898	1.146
feb-03	12117	15070	1.244
mar-03	12609	14466	1.147
abr-03	12349	14459	1.171
may-03	11792	13992	1.187
jun-03	12228	14801	1.210
jul-03	12560	14453	1.151
ago-03	12267	14249	1.162
sep-03	12533	14344	1.144
oct-03	13016	14902	1.145
nov-03	13310	15865	1.192
dic-03	14542	17726	1.219



4) OBSERVACION INTERPUESTA POR EL PODER EJECUTIVO AL PROYECTO DE LEY POR EL QUE SE DISPONE EXCLUIR LA POSIBILIDAD DE INSTALACION DE CAJEROS AUTOMÁTICOS EN LOS LOCALES DEL BANCO DE PREVISION SOCIAL DONDE SE HACEN EFECTIVOS LOS PAGOS DE PASIVIDADES

SEÑOR PRESIDENTE.- Habiendo número, está abierta la sesión.

La Asamblea General ha sido convocada a fin de informarse de los asuntos entrados, entre los que se encuentra la observación interpuesta por el Poder Ejecutivo al proyecto de ley por el que se dispone excluir la posibilidad de instalación de cajeros automáticos en los locales del Banco de Previsión Social donde se hacen efectivos los pagos de pasividades.

La Mesa consulta al Cuerpo respecto del procedimiento, dado que el artículo 34 del Reglamento de la Asamblea General habilita el levantamiento de la sesión una vez que se haya dado cuenta de los asuntos entrados, entre los que se encuentra la observación interpuesta.

No hay quórum para levantar la observación interpuesta por el Poder Ejecutivo. Por lo tanto, en virtud de que se inicia el período establecido por la Constitución para tomar decisión sobre dicha observación, corresponde consultar a la Asamblea en cuanto a si desea sesionar, lo cual sería meramente a los efectos de que los sectores den cuenta de sus puntos de vista. En caso contrario, se puede citar a la Asamblea General en la fecha que dispongan los señores Legisladores, para proceder efectivamente al levantamiento o mantenimiento de la observación interpuesta por el Poder Ejecutivo.

SEÑOR KORZENIAK.- Pido la palabra.

SEÑOR PRESIDENTE.- Tiene la palabra el señor Legislador.

SEÑOR KORZENIAK.- Señor Presidente: manejándonos con un criterio práctico, convendría proponer que la Asamblea decidiera pasar el tema a la Comisión respectiva y, además, dejara hecha la convocatoria, por ejemplo, para dentro de diez o quince días, según las distintas opiniones.

Esta es la propuesta, señor Presidente.

SEÑOR PRESIDENTE.- El asunto ya pasó a la Comisión respectiva, como informó la Mesa al darse cuenta de los asuntos entrados. Por lo tanto, la Comisión de Asuntos Laborales y Seguridad Social de la Asamblea General queda convocada automáticamente para considerar la observación del Poder Ejecutivo.

Corresponde, entonces, tomar la segunda parte de la sugerencia del señor Legislador Korzeniak y convocar a la Asamblea General, lo cual podría hacerse para el martes 4 o el miércoles 5 de noviembre.

Si hay acuerdo, podría resolverse la convocatoria, en principio, para el miércoles 5 de noviembre, a la hora 15, facultando a la Mesa para que eventualmente modifique la fecha de la citación.

Si no se hace uso de la palabra, se va a votar.

(Se vota)

- 70 en 70. **Afirmativa.** UNANIMIDAD.

5) SE LEVANTA LA SESION

SEÑOR PRESIDENTE.- Se levanta la sesión.

(Es la hora 15 y 17)

SEÑOR LUIS HIERRO LOPEZ
PRESIDENTE

Sr. Mario Farachio
Dr. Horacio D. Catalurda
Secretarios

Sr. Mario Tolosa
Director del Cuerpo de Taquígrafos de la Cámara de Representantes

Corrección y Control
División Publicaciones del Senado

Dep. Legal Nº 211.038/03 - Central de Impresiones Ltda.